

2024.1

독립리서치 밸류파인더

인덱스 산업보고서 Vol.01

웹툰 산업보고서

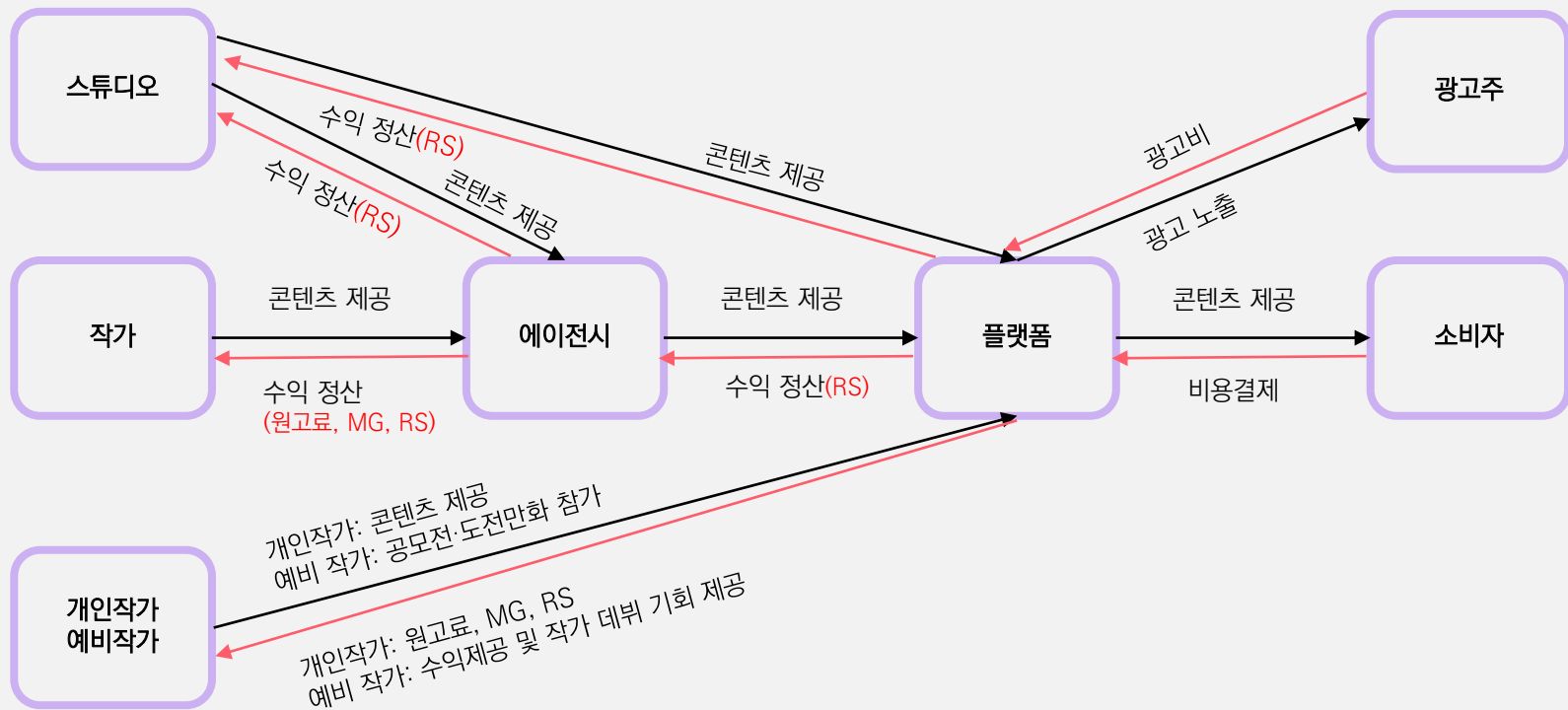
—

네이버웹툰 상장을 앞둔 지금, 미리 수혜주 찾기



용어	설명
디지털만화	- 온라인, 모바일을 통해 유통, 판매되는 ①디지털 코믹, ②웹툰을 의미함 - 웹툰은 인터넷을 통해 연재하고 배포하는 만화. 웹(web)과 카툰(cartoon)의 합성어를 의미함
에이전시	- 웹툰 작가가 제작한 작품을 웹툰 플랫폼에 공급하는 유통 역할을 함 - 사업체별로 작가 전속 계약을 포함한 매니지먼트도 동시에 영위하는 사례도 있음
스튜디오	- 웹툰의 기획/제작 과정을 세분화하여 각 부분별 작가와 전문 인력이 작품을 제작 → 플랫폼, 에이전시 등에 납품 - 본 보고서에서는 프로덕션과 스튜디오라는 용어를 혼용하여 사용하였음 - 기성 작가가 자신의 작품 제작을 위해 설립하거나 CP사에서 자사 IP를 활용한 작품을 만들기 위해 설립하는 경우도 있음
프로덕션	- 웹툰의 전 과정을 기획/제작함
플랫폼	- 웹툰 유통을 담당하는 상위 사업체(Ex. 네이버웹툰, 카카오웹툰) - 단순 유통을 하는 플랫폼과 스튜디오 설립, 작가 직접 계약을 통한 제작과 투자를 통해 작품을 유치하는 등 웹툰 사업 전 분야에 걸쳐 참여
CP사	- 콘텐츠제공자(CP, Content Provider)로서 콘텐츠를 제공하는 개인이나 사업체 전체를 의미함 - 본 보고서에서는 플랫폼을 제외한 모든 웹툰 사업체를 CP사로 분류하여 표기함
RS	- RS(Revenue Share)는 수익분배율을 의미함 - 일반적으로 웹툰 판매 매출액을 기준으로 플랫폼, CP사, 작가가 각 비율에 따라 나눠 갖는 수익 분배 구조를 의미함
MG	- MG(Minimum Guarantee)는 최소보장금을 의미함. 즉 매출과 관계없이 회사가 최소수익을 보장해주는 금액을 의미함 - 일정 금액을 회사가 선지급하고, 이후 수익이 발생하면 수익배분액(RS)이 MG 지급액을 넘었을 경우에 분배하는 방식 - MG 금액의 누적여부에 따라, 월MG, 누적MG로 구분하고, 수익배분 방식에 따라 선차감, 후차감 방식으로 나눌 수 있음 - 이 외에도 해외유통 등을 포함한 통합 MG 등의 여러 방식이 존재함 - MG 지급 방식은 계약에 따라 다를 수 있으나, 선차감 또는 후차감 시에 매출이 아닌 순이익을 기준으로 계산할 수도 있음
웹툰 작가	- 일반적으로 웹툰 플랫폼 등을 통해 웹툰을 연재하여 데뷔하는 작가로 정의함 - 최근 작가 1인이 웹툰 기획/제작을 하는 경우 외에도 공동제작이나 스튜디오 형태의 제작이 늘어나고 있음
웹툰 PD	- 웹툰PD는 출판만화에서 만화가사 또는 편집자 직무와 유사하나, 현재의 웹툰PD는 작가 섭외 및 작품 관리 외에도 다양한 직무를 수행
MAU	- MAU(Monthly Active Users)는 한 달 동안 해당 서비스를 이용한 순수한 이용자의 수
GMV	- Gross Merchandise Volume는 전자상거래 업체에서 특정한 기간 동안 상품이 거래된 총 거래액, 이른바 총 상품 판매량을 의미함 - GMV를 계산하는 데는 몇 가지 방법이 있는데, 가장 간단한 방법은 고객에게 판매된 판매 가격에 판매된 품목의 수를 곱해 산출함

콘텐츠 흐름 → 자금 흐름 →



웹툰산업 밸류체인별 주요 Player 및 특징

VALUE FINDER

	작가	스튜디오	에이전시	플랫폼	기타 비즈니스(오퍼럴)
대표 상장사	해당 없음				
주요 Player	개인작가 에이전시 소속작가 예비작가	와이랩 더그림컴퍼니 (박태준만화회사) 케나즈 주1)미스터블루	디앤씨미디어 누룩미디어 투유드림 와이제이코믹스	카카오웹툰(카카오) 카카오페이지(카카오) 네이버웹툰(네이버) 레진코믹스(레진코믹스) 리디,만타코믹스(리디북스) 탐툰(탐코미디어) 미스터블루(미스터블루)	엔비티 카카오엔터 AppLovin Digital Turbine Moloco
주요역할	작품 기획 및 창작	작가와 전문직 직접고용 후 작품 제작	외부 웹툰 작가가 제작한 작품을 웹툰 플랫폼에 공급	IP 발굴/유통	소비자의 퍼포먼스(Ex. 앱 설치)에 대해 포인트제공
IP 귀속주체	계약조건에 따라 작가에 귀속	스튜디오 회사	작가	스튜디오에 직접 투자해 IP 확보하는 양상	해당 없음
대표 유효화모델	플랫폼/에이전시로 부터 R/S(Revenue Share)	플랫폼으로부터 R/S비율에 따라 정산 그 후 작가와 배분	주로 플랫폼과 R/S 그 후 작가와 배분	기다리면 무료 완결작품 유료 미리보기 유료 서비스	소비자 광고수행시 광고주로부터 광고수익 받아 당사7 : 플랫폼3 배분
특징	스타 작가일수록 R/S 비율 50% 이상에 가까움	장점: ①영업레버리지 발생시 OPM 20% 이상 ②IP 저작권 회사에 귀속 단점: 작가를 직접 고용해 고정비가 큰 영업구조	플랫폼으로부터 R/S 받은 금액 50% 이상을 작가에게 배분 (변동비가 큰 구조)	앱스토어, 구글플레이스토어와 같은 플랫폼 수수료 30%를 제한 금액을 CP사와 배분	네이버웹툰 글로벌 독점社

주1)미스터블루는 자체 스튜디오 운영, 무협지가 주요 인기작품인 자체 플랫폼 '미스터블루' 운영

자료: 한국콘텐츠진흥원, 언론보도 종합, 밸류파인더

CONTENTS

Part I	웹툰 101	6
Part II	글로벌/국내 웹툰시장 분석	36
Part III	기업분석	55

Analyst **서지혁**

value@valuefinder.co.kr

現 독립리서치법인 밸류파인더 기업분석부 팀장 | 책임연구원
금융투자분석사 자격보유(금융투자협회)

I . 웹툰 101

- i . 웹툰의 발전사
- ii . 국내 웹툰 플랫폼: 네이버, 카카오
- iii . 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation

▶ 어떤 작품이 수익과 연동될지 성공 노하우가 쌓이기 시작

1. 블로그 등 개인 매체 시대(2000~2005년)

- 플랫폼이 활성화되기 전으로 개인 매체(블로그)에서 만화를 그렸던 사람들(강풀)로 시작
- 그림 실력이나 만화체만 가지고 작가를 고르지 않았음. 당시 웹툰은 작가들이 실제 내 삶을 투영한 작품이 많았기 때문
- 예를 들어, 웹툰 초창기에는 학교 선생님이 나오는 일상툰이 있다면 작가가 학교 선생님이었고, 이를 연재한 경우가 많음

2. 플랫폼 태동기(2005~2009년, 네이버 카카오)

- 극화세대가 열림 :정통극화, 스릴러, 추리물, 로맨스(Ex. 이끼, 지금 우리 학교는)

3. 플랫폼 중심의 확장기(2010년대 초중반, 유료화의 시대): 웹툰이 돈이 된다는 것을 수치로 확인하기 시작한 세대

4. 스튜디오, 블록버스터 체제(2018년대~현재): 코페르니쿠스적 전환

- 본격적으로 스튜디오 체제, 집단 창작 체제가 들어옴, '노블코믹스'라 불리는 웹소설 원작의 만화(Ex. 화산귀환)들이 시장의 아주 많은 부분을 차지
- 회귀, 빙의, 환생을 합쳐서 회빙환이라 불리는 소재가 현재 거대한 트렌드 형성 중. 작품들의 핵심 키워드를 기대감으로 바꾸고 시작하기 때문

표1 글로벌 웹툰 세대 구분 및 특징

세대별 구분	세대별 특징
0세대	- 원작과 동일한 모습의 단순 스캔형식 - 0세대의 기능은 자동 넘김과, 초당 넘김의 두 가지 단순 기능만을 지님 - 최초 웹코믹 98년에 연재된 에릭 밀리킨(Eric Millikin)의 'Witches and Stitches'
1세대	- 기존의 0세대 만화에 플래시 효과를 삽입 → 긴장감 ↑ - 한 칸 한 칸씩 나열된 만화형식을 보인 1.15세대 디지털 만화
2세대	- 온라인 플랫폼에 맞도록 처음 기획부터 디지털화 - 스크롤 방식의 전제하에 새로운 포맷으로 기획하는 만화 형식
3세대	- 모바일 네트워킹 지니는 스마트폰과 태블릿 PC의 등장 → 무선 모바일에 최적화
전망	움직임과 소리, 특수효과까지 결합된 새로운 형식의 파괴력 있는 웹툰 등장

자료: 밸류파인더

그림1 스튜디오, 블록버스터 체제 웹툰: 나혼자만 레벨업, 화산귀환



최근에는 웹소설이 웹툰화하거나, 웹툰이 웹소설로 만들어지는 등 다양한 방식으로 팬덤을 모으고 콘텐츠를 소비하는 생태계가 만들어지고 있다. 대표적인 사례로 <화산귀환> IP는 웹툰을 만나면서 더욱 폭발적인 시너지를 보였다.

〈매일경제, 2023년 7월 31일〉

<화산귀환>은 전설의 무인이 어린이로 환생해 명해가는 자신의 문파를 부활시키는 무협물이 다. 탄탄한 스토리와 화려한 액션 묘사, 유쾌한 유머 코드로 2019년 연재 초부터 인기를 끌며 웹소설 업계 최초 연매출 200억원 누적매출 400억원을 넘어서었다.

자료: 매일경제, 네이버웹툰, 밸류파인더

i . 웹툰의 발전사: 작화 비교

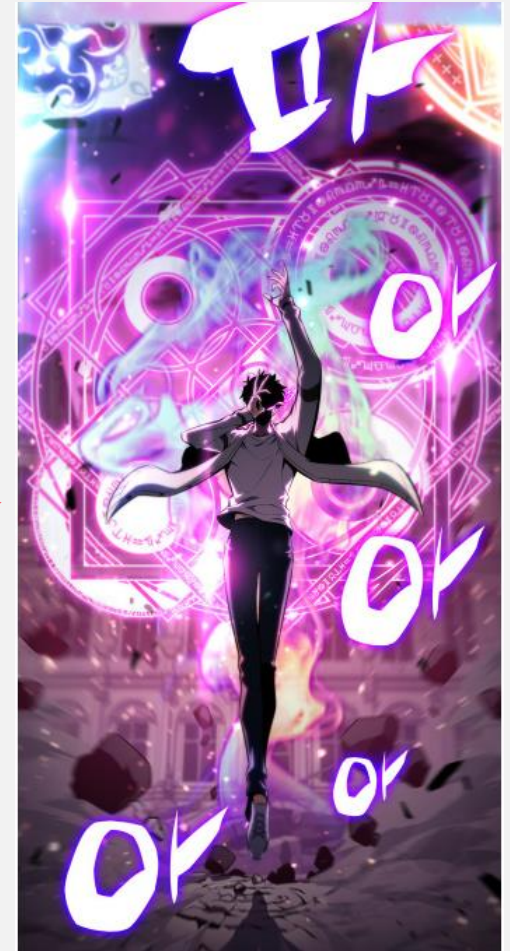
VALUE FINDER



순정만화, 강풀, 2004년



닥터프로스트, 이종범, 2013년



나 혼자 만렙 뉴비, WAN.Z, 2023년

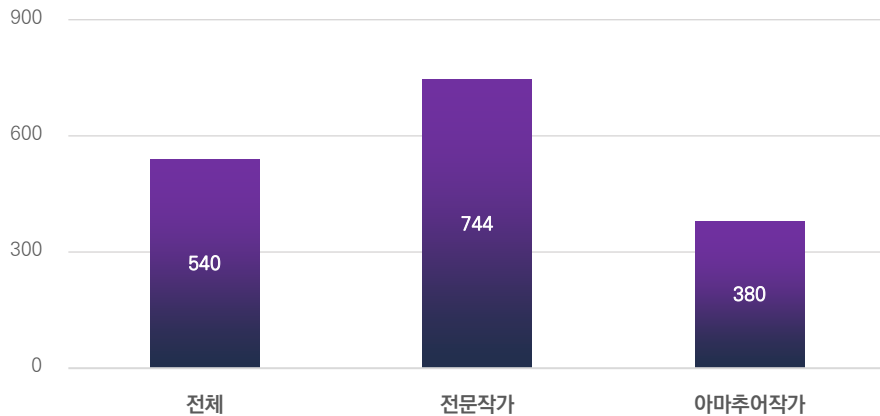
i . 웹툰의 발전사: 세로 스크롤, 작가 권위 ↑

▶ 세로 스크롤 침투 ↑ & 웹툰 작가 권위 상승에 따른 웹툰시장 성장 기대

- 스마트폰의 출현으로 ①세로 스크롤 형태의 '웹툰'시장 개화. 해외는 아직까지 자국 內 기존 출판만화 IP를 그대로 스캔개념으로 넣는게 대부분임
- 2020년 포브스에서 진행한 카카오프코마 대표 인터뷰에 따르면, 총 4만여개 연재 작품 中 웹툰은 400개 수준. 약 1%에 불과(반면 픽코마 전체 거래액 45% 차지)
- 나머지는 모두 기존 출판물을 스캔한 '디지털 코믹' 작품
- 기존 만화책을 그대로 스캔해서 올리는 방식(디지털 코믹)을 고수하는 해외작품보다 세로 스크롤에 최적화된 웹툰 작품의 성장이 기대됨.
- 모바일에 최적화 UI/UX를 제공하기 때문. 또한 3~10분만 소비하면 되는 웹툰은 출/퇴근길 등 가벼운 시간을 채울 매우 적합한 소재라 판단
- 한편 국내 웹툰 제작사 및 플랫폼은 세로 스크롤에 최적화된 레퍼런스 보유했기에 해외에서 경쟁력이 높을 것으로 예상
- 추가로 '스마트폰'의 출현은 웹툰시장을 개화시켜 ②유능한 만화가를 배출해 업계가 도약하는데 발판이 되어줌
- 과거 만화가는 '경제적 역경'이 있을 수 있다는 직업 인식 팽배했으나, 최근 웹툰작가는 초등생 장래희망 10순위일정도로 선호도가 높은 직업
-만화·웹툰 관련 전공 학과: 2018년 18개 수준 → 2022년 입시에서는 50여 곳 → 2023년에는 61여 개 학과 '2024학년도 신입생 모집'(총 3,187명)

그림3 2023년 설문기준 웹툰 작가 월 평균 수입

(단위:만원)



자료: 디지털 경제포럼, 밸류파인더

표2 2023년 초 중등 진로교육 현황조사: 초·중·고 희망직업 순위

순위	초등학생	중학생	고등학생
1	운동선수	교사	교사
2	의사	의사	간호사
3	교사	운동선수	생명과학자 및 연구원
4	창작자(크리에이터)	경찰관/수사관	컴퓨터공학/S/W개발자
5	요리사/조리사	컴퓨터공학/S/W개발자	의사
6	가수/성악가	군인	경찰관/수사관
7	경찰관/수사관	최고경영자(CEO)	뷰티디자이너
8	법률전문가	배우/모델	보건·의료분야 기술자
9	제과·제빵원	요리사/조리사	최고경영자(CEO)
10	만화가/웹툰작가	시각디자이너	건축가/건축공학자

자료: 교육부, 밸류파인더

i. 웹툰의 발전사: 세로 스크롤, 작가 권위 ↑

VALUE FINDER

그림4 웹툰작가 연봉 관련 보도자료

통합뉴스룸ET

[ET] 대치동에 뜬 웹툰 입시학원! 연봉 20억 작가 배출한 네이버 vs 카카오 왕좌의 게임

입력 2023.03.07 (17:50) | 수정 2023.03.07 (18:45)



〈KBS뉴스, 2023년 3월 7일〉

웹툰 작가, 평균 연봉 1억 시대

[머니리포트-드라마영화로 대박난 웹툰 IP] ② 진입 장벽 낮아진 웹툰 작가... 기획의 강 확대

머니S 양진원 기자 | 조회수 : 14,399 | 입력 : 2023.01.07 06:35

〈머니S, 2023년 1월 7일〉

자료: 언론보도 종합, 밸류파인더

표3 서울 만화·웹툰 관련 전공 대학 현황

(단위:명)

연번	학교명	전공명	학제	신입생
1	백석예술대	만화애니메이션 전공	2	170
2	서일대	웹툰스토리텔링학과	2/3	40
3	세종대	만화애니메이션학	4	50
4	세종사이버대	만화애니메이션학과	4	100
5	인덕대	웹툰만화학과	3	68
6	한국예술종합학교	애니메이션전공	4	20

* 학과 명칭에 만화나 웹툰이 없어도 만화웹툰 전공 교수와 커리큘럼이 있으면 포함

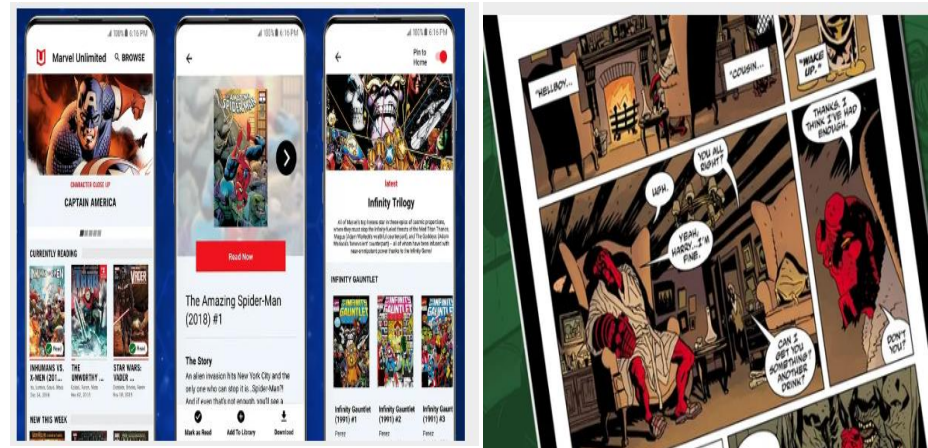
자료: 한국콘텐츠진흥원, 밸류파인더

그림5 일본 디지털 코믹 작품 예시



자료: japanesetease, 밸류파인더

그림6 마블 언리미티드 어플 및 미국 디지털 코믹 작품 예시



자료: gamesradar, 밸류파인더

I . 웹툰 101

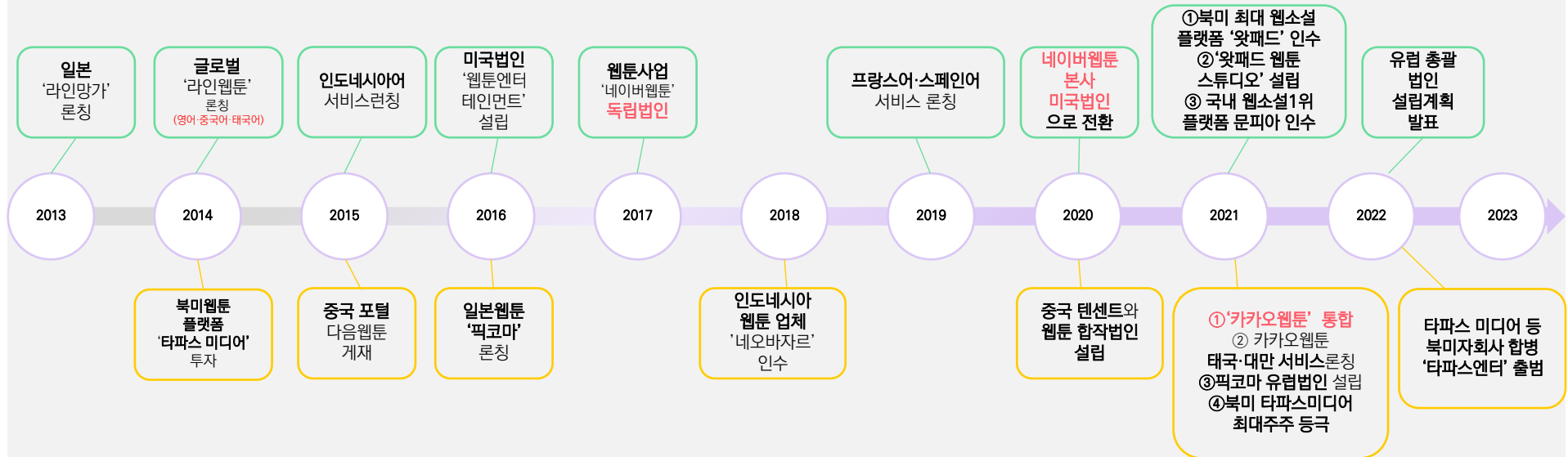
- i . 웹툰의 발전사
- ii . 국내 웹툰 플랫폼: 네이버, 카카오
- iii . 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 네이버, 카카오 글로벌 웹툰시장 진출 현황

VALUE FINDER

NAVER

일본, 글로벌(영어, 중국어, 태국어),
인도네시아, 미국, 프랑스,
스페인, 북미, 유럽



kakao

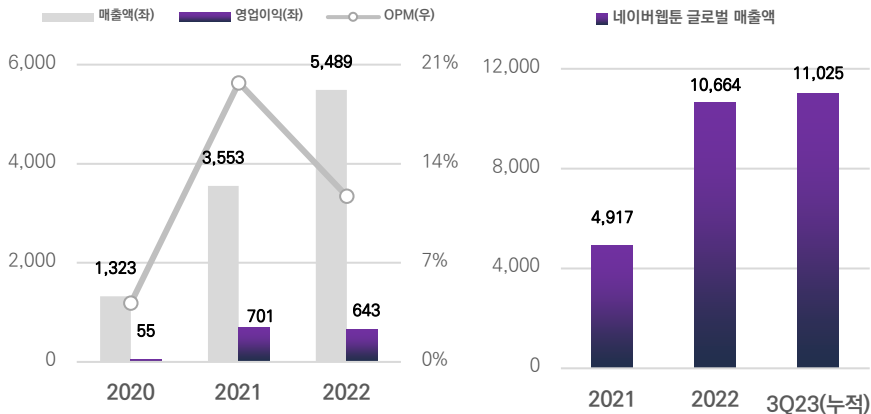
북미, 중국, 일본
인도네시아, 중국,
태국, 대만, 유럽, 북미

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 네이버웹툰

▶ 네이버웹툰은 올해 하반기 美 상장을 목표로 하고 있음. 기업가치는 5조원 수준

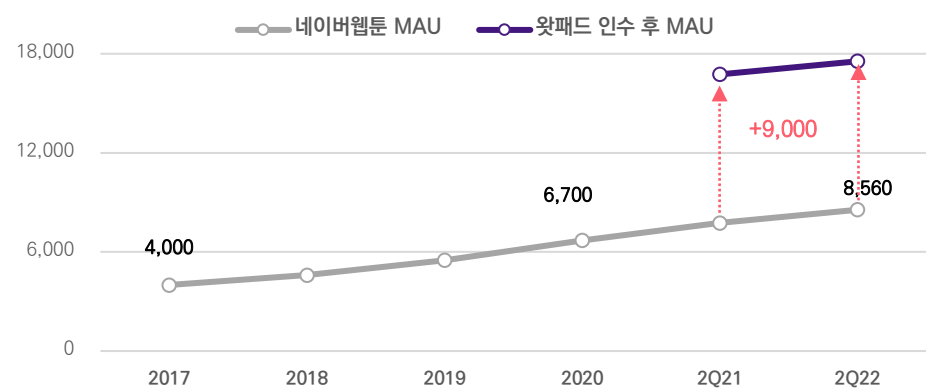
- 네이버웹툰은 2H24 美 나스닥 상장을 목표로 하고 있음. 기업가치는 약 5조원, 2023E 연간 거래액 1.8조원, 2025E 영업이익 2,000억원
- 2020년 네이버웹툰은 지배구조 개편을 단행함. 이는 美 증시 상장을 노리고 글로벌 시장 공략을 위한 것으로 파악됨
- 네이버 3Q22 컨퍼런스콜에서, 2025년까지 웹툰 사업의 글로벌 영업이익률을 국내(20%) 수준 목표 제시
- 네이버 웹툰 글로벌 거래액은 코로나19 특수효과로 1Q21 3,241억원 → 3Q22 4,587억원으로 6개 분기만에 +41.5% 성장
 - 이후 코로나19 효과 감소로 인해 주춤하는듯 했으나 3Q23 다시 글로벌 거래액 직전 고점을 경신함
 - 네이버웹툰은 수익성 구조 개선을 위해 마케팅 비용을 감축했음에도 달성한 성과로 의의가 크다 판단(영업손실 기준, 1Q23 -241억원, 2Q23 -130억원, 3Q23 -175억원)
- 2005년 12월 웹툰서비스 정식오픈 → (12년 소요) 2017년 MAU 4,000만명 돌파 → (5년 소요) MAU 8,560만명 돌파(왓패드 포함시 약 1.8억명)
 - 2Q22기준 ARPPU(Average Revenue Per Paying User)는 약 1.3만원, PU(Paying User)는 857만명으로 MAU 8,560만명 대비 약 10%
- 2021년 5월 글로벌 1위 캐나다 웹소설 플랫폼(MAU 0.9억명) 6,630억원에 지분 100% 인수. 9월 문피아(국내 웹소설 1위 플랫폼) 지분 56.26% 인수, 2022년 이북재팬 인수

그림8 네이버웹툰코리아 매출액 및 영업이익 / 글로벌 매출액 추이 (단위:억원, %)



자료: 전자공시 DART, 네이버IR자료, 밸류파인더

그림9 네이버웹툰 MAU 추이 및 왓패드 인수 후 MAU (단위: 만명)



자료: 네이버 IR자료, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 네이버웹툰 주요 서비스 지표

VALUE FINDER

표3 2Q22웹툰 주요 지역별 서비스 지표, 손익

(단위: 만명, %, 원, 억원)

서비스주요지표	글로벌	한국	일본	미국	기타
MAU(만명)	8,560	2,040	2,120	1,250	3,150
PU(만명)	857	540	179	54	84
MAU 대비 PU 비율	10.0%	26.5%	8.4%	4.3%	2.7%
ARPPU(원)	약 1.3만원	0.8~3만원 (웹툰, 웹소설, 문피아)	3.5~4.8만원 (LDF, EBJ)	약 1.3만원	0.3~2.4만원
GMV(억원)	4,065	1,502	2,191	210	162

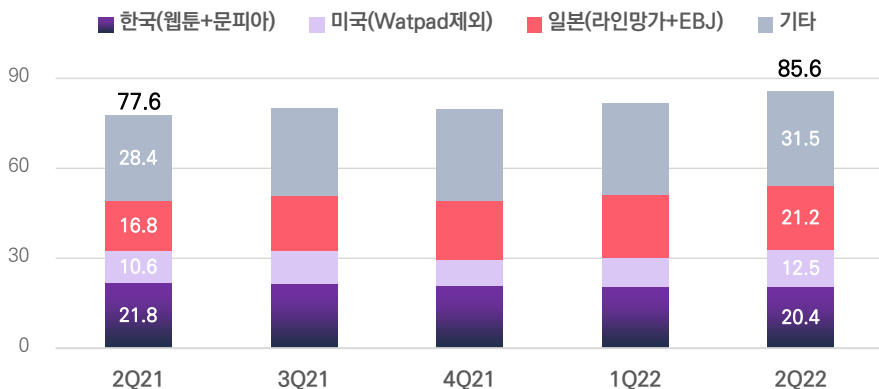
※MAU는 분기말 기준 및 EBJ(이북재팬),문피아는 합산하고 왓패드 9천만명은 미포함한 자료

자료: 네이버 IR자료, 밸류파인더

※PU, ARPPU는 2분기 평균 기준. 기타지역은 유럽/라탈, 대만, 인도네시아 등

그림11 2Q21 ~ 2Q22 주요 지역별 MAU 추이

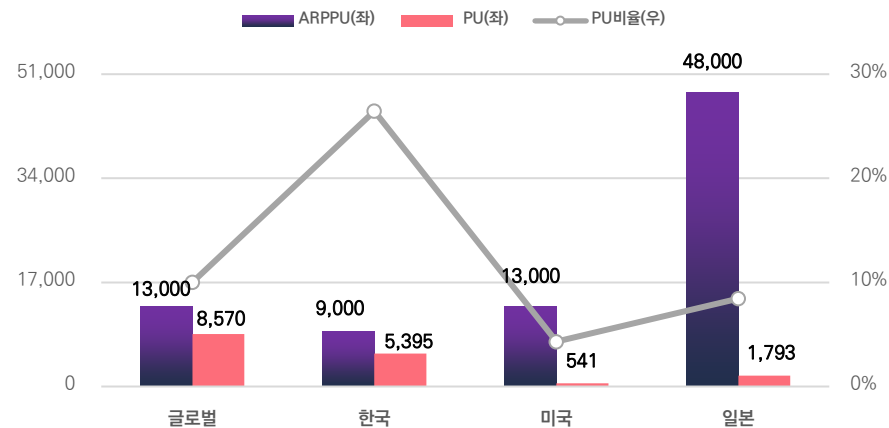
(단위: 백만명)



자료: 네이버 IR자료, 밸류파인더

그림10 2Q22기준 한국/미국/일본 ARPPU, PU, PU비율

(단위: 원, 천명)

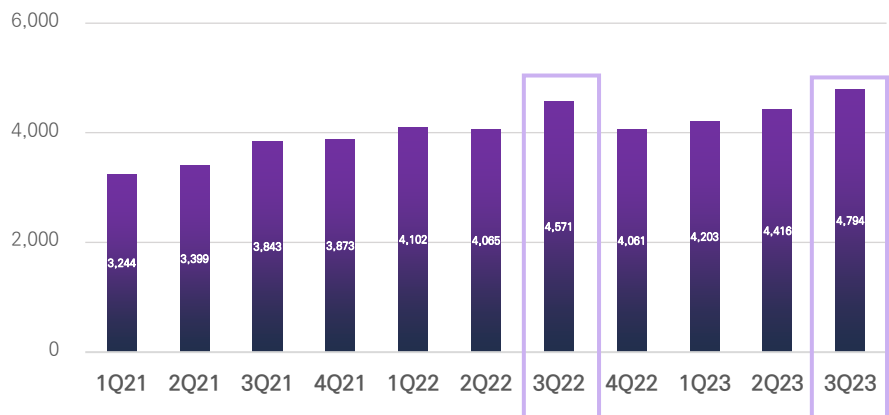


※디지털만화 앱시장: 디지털만화, 웹툰 제공하는 앱 시장을 의미함

자료: 네이버 IR자료, 밸류파인더

그림12 네이버웹툰 분기별 글로벌 거래액 추이

(단위: 억원)



자료: 네이버 IR자료, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 네이버웹툰 주요 서비스 지표

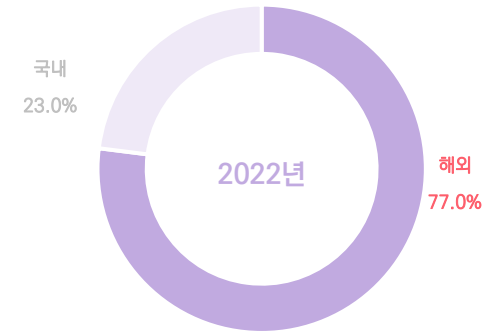
VALUE FINDER

표4 주요 국가별 인구수 및 네이버웹툰 MAU 비교 (단위: 만명, %)

지역/국가	인구수	월간 MAU(만명)	월간 MAU/인구수
대한민국	5,000만명	2,040	40.8%
일본	1.2억명	2,120	17.6%
미국	3.4억명	1,500 (2023년 기준)	4.4%
인도네시아	2.8억명	671 (2021년 6월 기준)	2.4%
태국	7,200만명	313 (2021년 6월 기준)	4.3%
대만	2,300만명	104 (2021년 6월 기준)	4.5%

자료: 네이버 IR자료, KOSIS, 밸류파인더

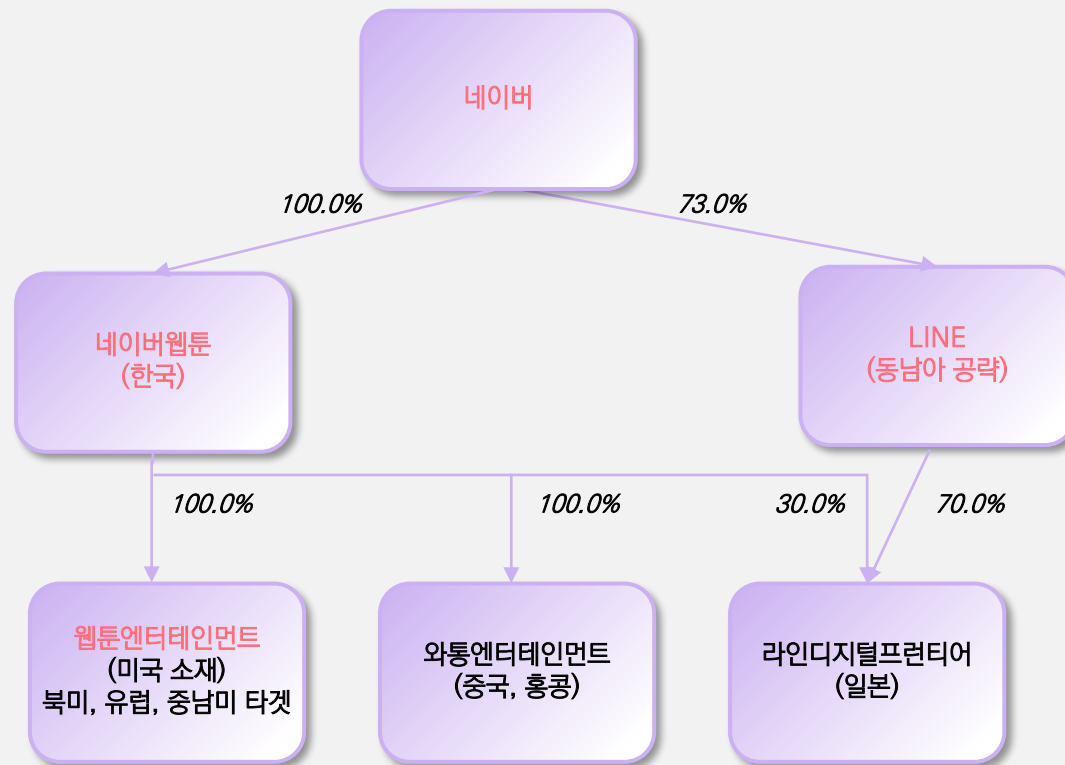
그림13 네이버웹툰 글로벌 이용자 8,560만명 중 해외 이용자 비중 (단위: %)



자료: 언론보도 종합, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 개편 전 네이버웹툰 지배구조

VALUE FINDER



자료: 비즈워치, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 1Q23 개편후 네이버웹툰 지배구조

VALUE FINDER



자료: 더벨, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 네이버웹툰 작가 생태계 - PPS

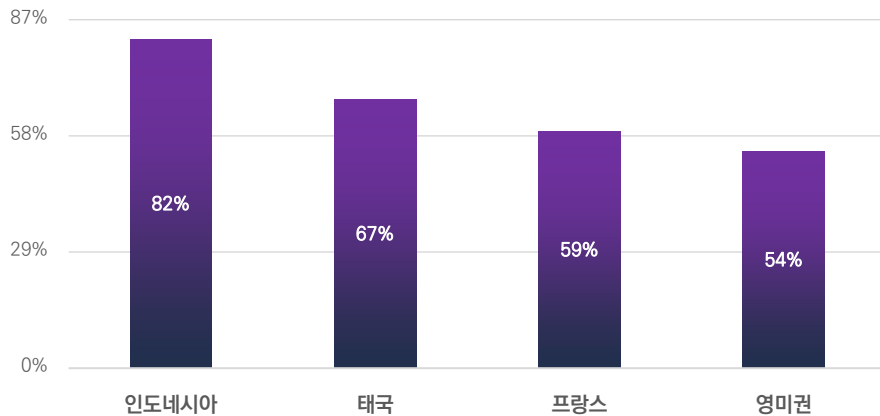
VALUE FINDER

▶ PPS를 통해 창작자 수익을 지원. 국내 작가는 ‘도전만화’ 해외 작가는 ‘캔버스’

- 네이버웹툰은 현재 전 세계 100개 이상의 글로벌로 서비스 되고 있으며, 10개의 언어로 서비스 되고 있음
- 글로벌 서비스를 하기위해선 현지 작가를 위한 생태계 구축이 필수적. 네이버웹툰은 PPS(Partner Profit Share)을 통해 창작자 수익을 지원함
- 네이버웹툰은 도전만화(웹툰), 챌린지리그(웹소설), 캔버스(Canvas), 인디즈 및 공모전을 통해 누구나 창작을 할 수 있도록 시스템을 구축함
- 네이버웹툰의 글로벌 누적 창작자수는 900만명 이상(네이버웹툰, 웹소설, 왓패드, 문피아 통합)임. 최연소작가(18세)부터 최연장(64세)까지 다양한 작가 보유
- 2023년 1월 기준 캔버스 출신 해외 정식 연재 작가비중은 인도네시아 82%, 태국 67%, 프랑스 59%, 영미권 54%. 현지작품 중 절반 이상이 캔버스 통해 탄생
- PPS 규모는 2013년 232억원 → 2022년 2조 255억원으로 약 87배 늘어나 작가를 더 지원할 수 있게 됨
 - 그 이유로 ①2015년 7월 이후 기준 글로벌 누적 조회수 10억회 이상 작품수는 40편, 5억회 이상 작품수는 108편에 달함
 - ②연간 거래액 높은 작품수가 빠르게 상승하는 추세. 연간 거래액 1억원 이상 작품수 2013년 1편 → 2022년 904편, 10억원 이상 2018년 16편 → 2022년 136편
 - ③OSMU(one source multi-use)활용 덕분. 연간 IP 사업화된 작품수가 2013년 8작품 → 2022년 415작품

그림16 2023년 1월 기준 캔버스출신 해외 정식 연재 작가 비중

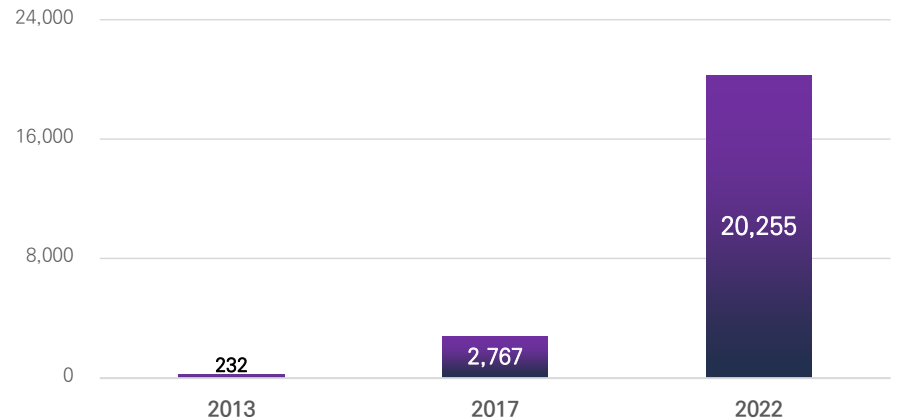
(단위: %)



자료: 네이버 웹툰, 밸류파인더

그림17 Partner Profit Share 프로그램 규모 추이

(단위: 억원)

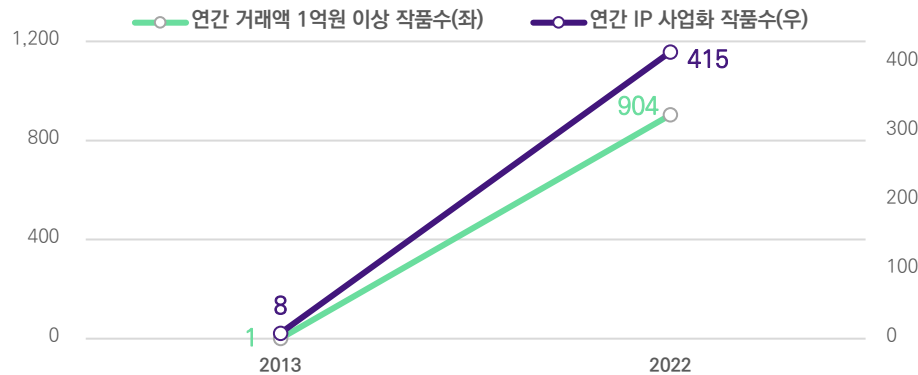


자료: 네이버 웹툰, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 네이버웹툰 생태계 확장 및 글로벌 확장

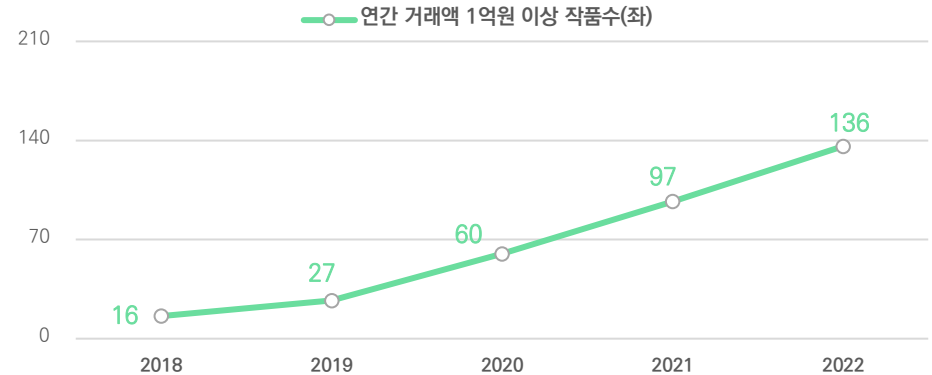
VALUE FINDER

그림18 연간 거래액 1억원 이상 작품수 및 연간 IP 사업화 작품수 추이 (단위: 편)



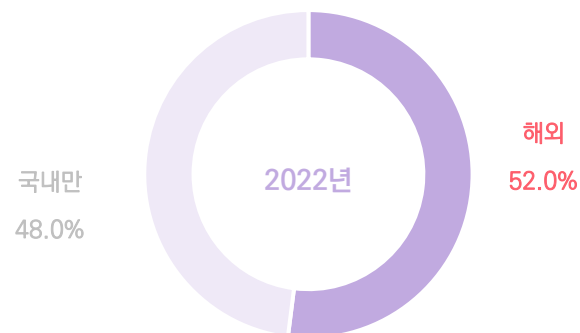
자료: 네이버웹툰, 밸류파인더

그림19 연간 거래액 10억원 이상 작품 수 추이 (단위: 편)



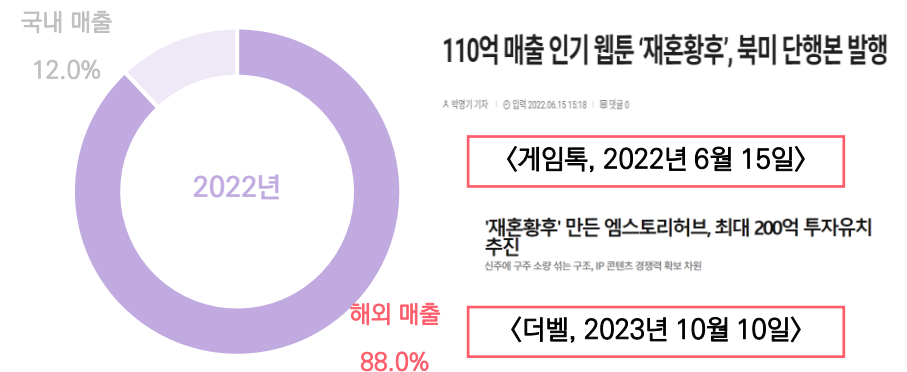
자료: 네이버 웹툰, 언론보도 종합, 밸류파인더

그림20 2022년 한국 정식 연재 웹툰 중 해외 매출 발생 작품 비중 (단위: %)



자료: 네이버웹툰, 밸류파인더

그림21 국내 해외 매출비중 1위 작품 국내/해외 매출 비중 및 주요 이벤트 (단위: %)



자료: 네이버 웹툰, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 네이버웹툰 생태계 확장 및 글로벌 확장

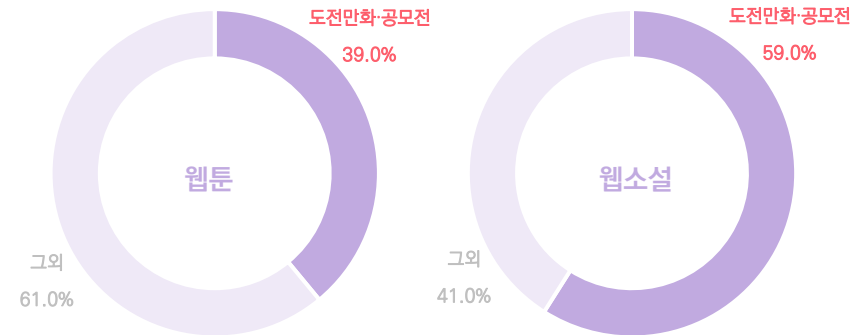
VALUE FINDER

표5 2015년 7월 이후 기준 글로벌 누적 조회수 TOP 5 작품

순위	작품명	누적조회수	장르 및 특징
1위	외모지상주의 (학원물, 연재중)	100억뷰	- 도전만화와 베스트 도전만화를 거쳐 정식 연재되기 시작한 웹툰 - 2022년 12월 넷플릭스 애니 방영
2위	여신강림 (로맨스, 연재완료)	(최신 보도자료 부재)	- 도전만화 → 베스트 도전만화 → 정식 네이버 웹툰으로 승격된 작품 - 2020년 TVN 드라마로 방영
3위	신의탑 (판타지, 연재중)	62억뷰	- 2023년 7월 넷마블 모바일게임 출시
4위	갯 오브 하이스쿨 (판타지, 연재완료)	54억뷰	- 2016년 7월 SN게임즈 모바일게임 - 2020년 7월 일본 AT-X 애니로 방영
5위	연애혁명 (로맨스, 연재완료)	40억뷰	- 웹드라마로 제작

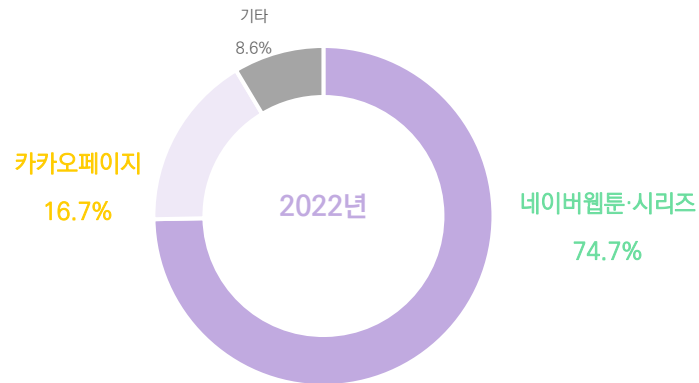
자료: 네이버웹툰, 언론자료 종합, 밸류파인더

그림22 2022년 데뷔한 국내 정식 연재 작가 중 도전만화/공모전 출신비중 (단위: %)



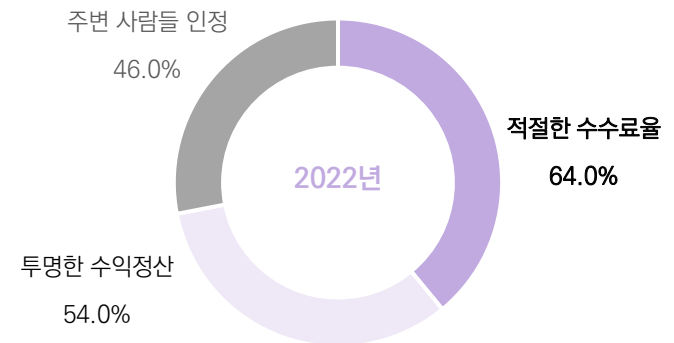
자료: 네이버웹툰, 밸류파인더

그림23 2023년 국내 작가 웹툰 플랫폼 선호도 (단위: %)



(단위: %)

그림24 국내 작가 네이버·카카오 플랫폼 연재 장점 설문결과 (단위: %)



(단위: %)

주) 웹툰 작가 360명(총 응답자 409명)을 대상으로 조사한 결과

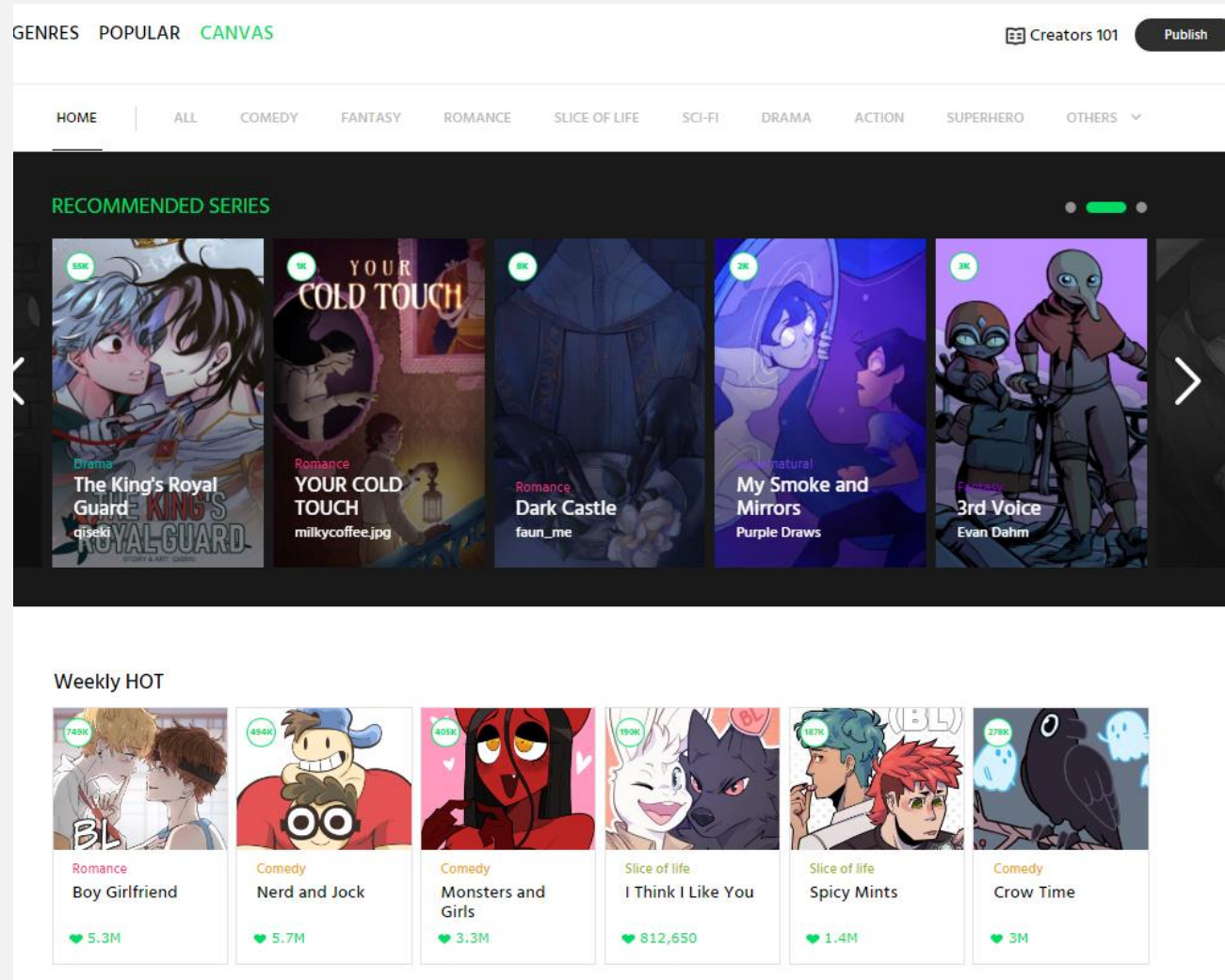
자료: 디지털경제포럼, 밸류파인더

주) 웹툰 작가 360명(총 응답자 94명)을 대상 조사. 중복 응답 허용

자료: 디지털경제포럼, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 네이버웹툰 CANVAS(해외) 홈페이지

VALUE FINDER



자료: 네이버웹툰 CANVAS, 밸류파인더

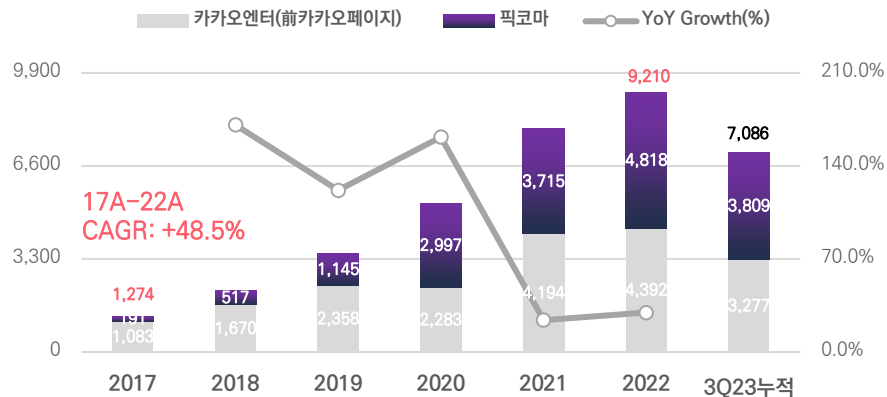
ii. 국내 웹툰 플랫폼: 카카오

VALUE FINDER

▶일본 만화 앱 시장에서 M/S 1위를 달성한 카카오픽코마

- 카카오엔터는 카카오페이지와 카카오웹툰을 중심으로 글로벌 전략을 수립
- 카카오엔터와 카카오픽코마가 프리 IPO(Pre-Initial Public Offering · 상장 전 투자 유치)에서 각각 11.3조원, 8.8조원 몸값을 인정받은 이력 있음
- 카카오엔터&카카오픽코마간 합병 상장 가능성도 지속 제기됨. 합병상장 시가총액은 약 25조원으로 파악됨
- 카카오엔터는 글로벌 전략을 수립 ①카카오페이지(한국, 일본, 아시아 등) ②카카오웹툰(前 다음웹툰, 아시아 등) ③카카오픽코마(일본, 유럽, 미국)중심
- 북미축선 ④타파스-레디쉬-우시아월드: 2021년 말 인수한 우시아월드(Wuxia World)와 타파스, 레디쉬를 합병해 '타파스엔터테인먼트'를 설립
- 카카오의 스토리부문 매출액은 2017년 1,274억원 → 2022년 9,210억원으로 CAGR 48.5% 고성장을 시현함
- 또한 2023년 1~10월까지 전 세계 만화 앱 수익 순위에 픽코마 1위, 카카오페이지 4위, 타파스 8위, 카카오웹툰 10위 랭크됨

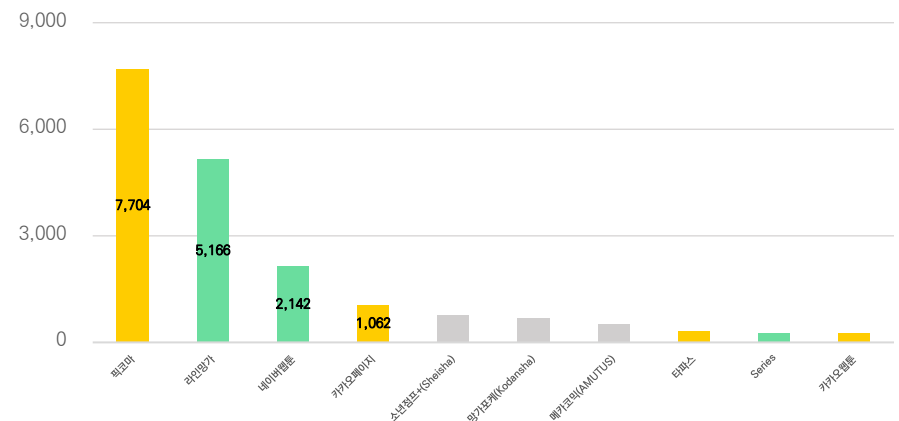
그림26 카카오엔터 스토리부문/픽코마 매출액 및 성장률 추이 (단위: 억원, %)



주)픽코마는 4Q19부터 J-GAAP에서 K-IFRS로 변경돼 매출 감소효과 있음
주)카카오엔터는 4Q21 IR자료부터 카카오페이지 대신 엔터테인먼트로 표기함

자료: 카카오 IR자료, 밸류파인더

그림27 2023년 1월~10월 전 세계 만화 앱 수익 순위 TOP 10 (단위: 억원)

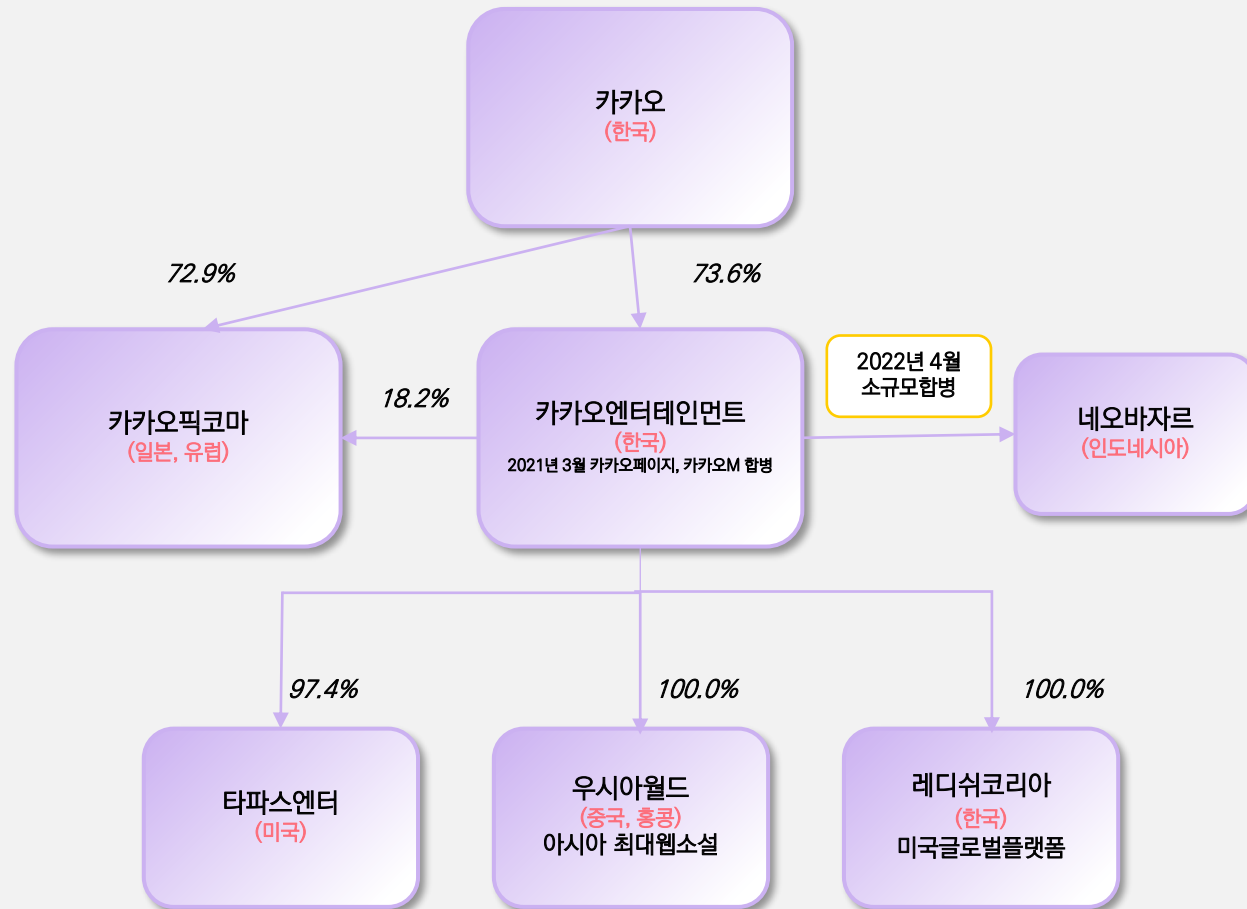


주)고정환을 1,350원 일괄이라고 가정하였음

자료: Sensor Tower, 밸류파인더

ii. 국내 웹툰 플랫폼: 3Q23 기준 카카오 웹툰사업관련 지배구조

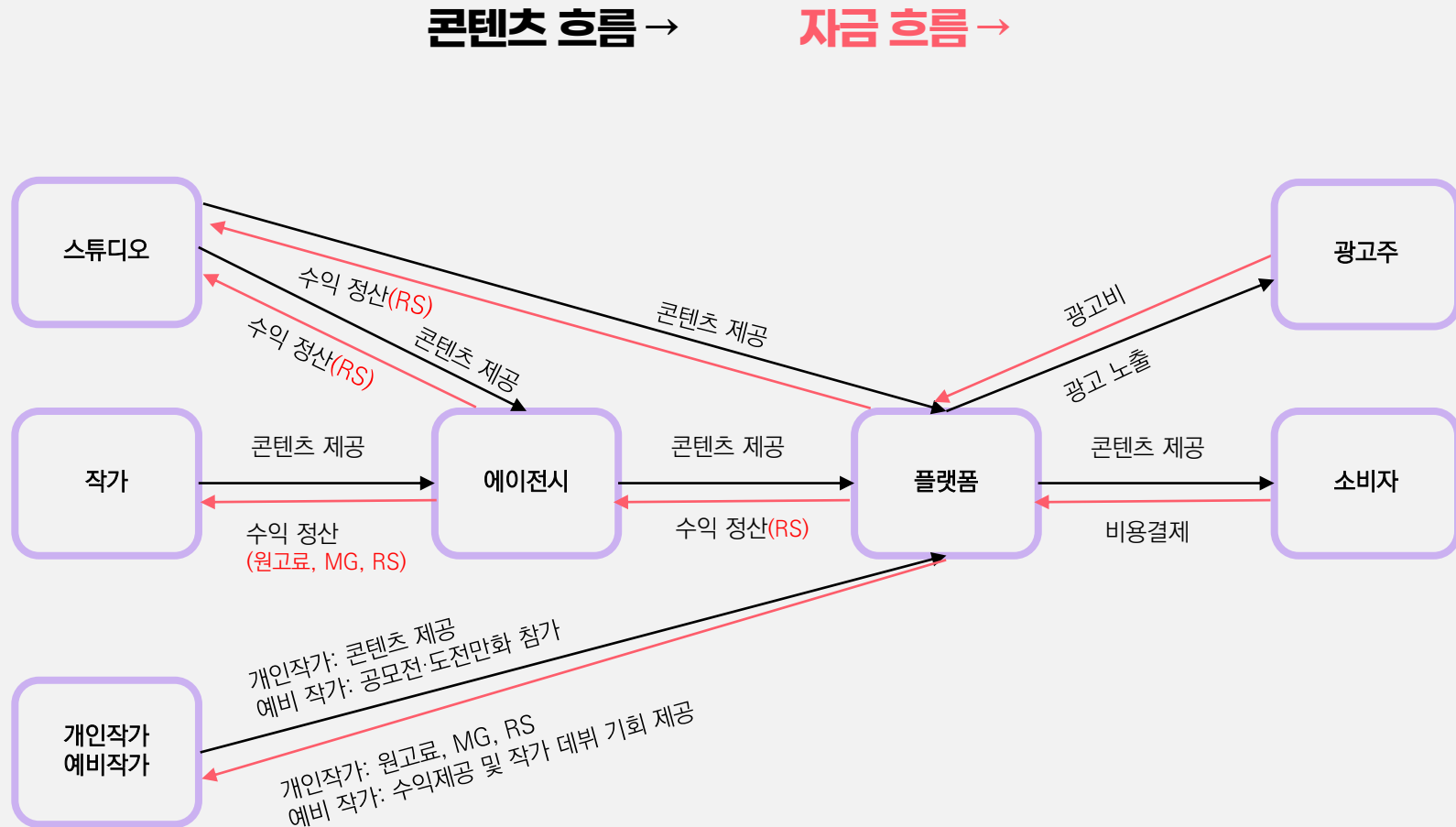
VALUE FINDER



자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

I . 웹툰 101

- i . 웹툰의 발전사
- ii . 국내 웹툰 플랫폼: 네이버, 카카오
- iii . 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation



iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation – 밸류체인

VALUE FINDER

	작가	스튜디오	에이전시	플랫폼	기타 비즈니스(오퍼럴)
대표 상장사	해당 없음				
주요 Player	개인작가 에이전시 소속작가 예비작가	와이랩 더그림컴퓨터 (박태준만화회사) 케나즈 주1)미스터블루	디앤씨미디어 누룩미디어 투유드림 와이제이코믹스	카카오웹툰(카카오) 카카오페이지(카카오) 네이버웹툰(네이버) 레진코믹스(레진코믹스) 리디,만타코믹스(리디북스) 탐툰(탐코미디어) 미스터블루(미스터블루)	엔비티 카카오엔터 AppLovin Digital Turbine Moloco
주요역할	작품 기획 및 창작	작가와 전문직 직접고용 후 작품 제작	외부 웹툰 작가가 제작한 작품을 웹툰 플랫폼에 공급	IP 발굴/유통	소비자의 퍼포먼스(Ex. 앱 설치)에 대해 포인트제공
IP 귀속주체	계약조건에 따라 작가에 귀속	스튜디오 회사	작가	스튜디오에 직접 투자해 IP 확보하는 양상	해당 없음
대표 유효화모델	플랫폼/에이전시로 부터 R/S(Revenue Share)	플랫폼으로부터 R/S비율에 따라 정산 그 후 작가와 배분	주로 플랫폼과 R/S 그 후 작가와 배분	기다리면 무료 완결작품 유료 미리보기 유료 서비스	소비자 광고수행시 광고주로부터 광고수익 받아 당사7 : 플랫폼3 배분
특징	스타작가일수록 R/S비율 50% 이상에 가까움	장점: ①영업레버리지 발생시 OPM 20% 이상 ②IP 저작권 회사에 귀속 단점: 작가를 직접 고용해 고정비가 큰 영업구조	플랫폼으로부터 R/S 받은 금액 50% 이상을 작가에게 배분 (변동비가 큰 구조)	앱스토어, 구글플레이스토어와 같은 플랫폼 수수료 30%를 제한 금액을 CP사와 배분	네이버웹툰 글로벌 독점社

주1)미스터블루는 자체 스튜디오 운영 및 무협지가 주요 인기작품인 자체 플랫폼 '미스터블루' 운영

자료: 한국콘텐츠진흥원, 언론보도 종합, 밸류파인더

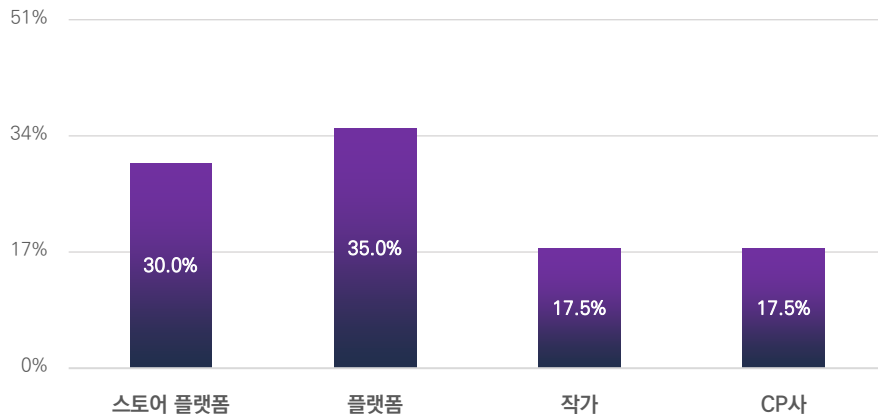
iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation

▶ 웹툰 산업 Valuation: 아직은 스튜디오 산업과 비슷한 Valuation 구간. 향후 엔터 산업 그 어딘가

- 웹툰, 엔터, 미디어 모두 코로나19로 인한 수혜를 받은 산업이라는 중요한 공통점 외에도 웹툰산업은 미디어 제작사와 엔터산업과 비슷한 점 다수 존재
- 먼저 웹툰 산업 밸류체인별 R/S(Revenue Share)비율은 계약조건 및 스타성에 따라 비율이 상이. 대략 스토어 30%, 플랫폼 35%, 작가 17.5%, CP사 17.5%
- 엔터산업도 회사와 아티스트 5:5로 나누되 스타성에 따라 R/S 비율이 달라지는 점이 비슷하다 판단
- 또한 B2C이기 때문에, 세계관(SM광야 등)처럼 웹툰/만화 업계에도 세계관이 존재해 기존 팬덤을 가지고 확장하는 전략이 유효한 점이 유사
- 한편 웹툰산업에서 좋은 퀄리티의 작품과 스토리라인이 중요한 점은 미디어 제작산업과 공통점
- 둘의 차이점은 작품당 소요 비용. 상상을 그림으로 표현하는 것(작품당 2~3억원)과 영화화(회차당 10~20억원)하는 건 큰 차이. 이는 웹툰산업의 강점
- 12M Fwd PER은 엔터사 15~40배, 미디어 산업 14~27배. 리스크(제작 비용 등) 대비 수익성 높고 IP 직접 보유한 엔터사가 높은 Valuation을 부여받고 있음
- 웹툰 12M Fwd PER 15.3x ~ 27.4배 수준으로 아직은 미디어 제작산업과 비슷한 평가받고 있는 것으로 파악됨

그림31 웹툰 산업 밸류체인별 R/S 비율

(단위:%)



주) 계약조건에 따라 매우 상이함.

최소수익보장(MG, Minimum Guarantee) 등 고려하지 않은 러프한 수치

자료: 한국콘텐츠진흥원, 밸류파인더

표6 엔터/웹툰/미디어 산업별 특성 구분

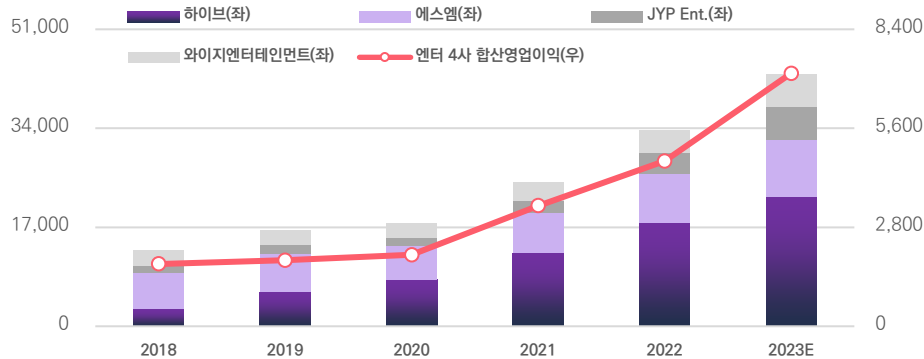
구분	엔터산업	웹툰산업	미디어산업
사업대상	B2C	B2C	B2B (방송사, OTT 등)
제작비용	연습생 1명당 연간 1억원	작품당 2~3억원	회차당 10 ~ 20억원
IP 귀속주체	회사	회사(스튜디오)	제작비 투입 주체에 따라 상이
R/S비율	회사 5 : 아티스트 5	플랫폼4~5 : CP 5~6	제작비 + GPM 10% (OTT 제작비 지원기준)
확장가능성	음원 → 앨범 → 콘서트 → MD	OSMU	시즌제, MD
12M Fwd PER	최저14.3x ~ 최대 40.18x	최저 15.3x ~ 최대 27.4x	최저 14.3x ~ 최대 27.5x

자료: 언론보도 종합, 밸류파인더

iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation – 엔터산업

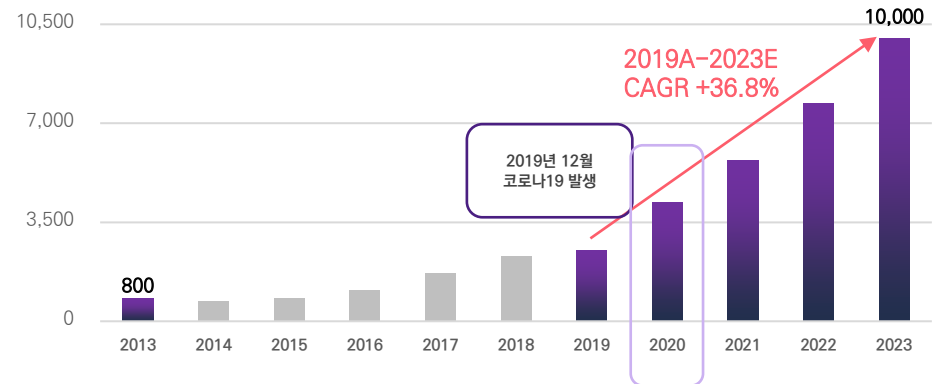
VALUE FINDER

그림32 2018 ~ 2023E 엔터 4사 매출액 및 영업이익의 추이 및 전망 (단위: 억원)



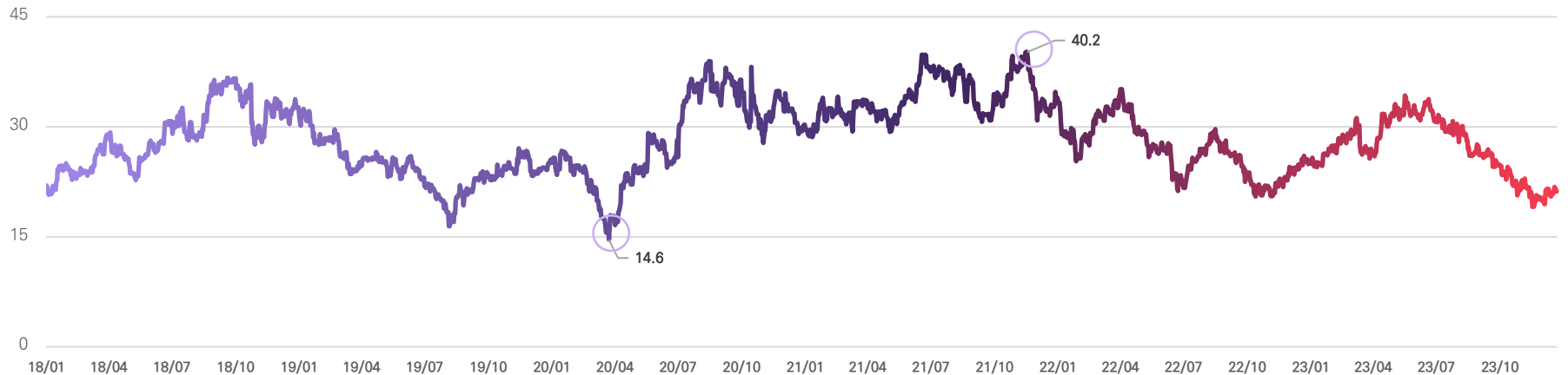
자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림33 국내 엔터사 음반 판매량 추이 (단위: 만장)



자료: 씨클차트, 밸류파인더

그림34 엔터 4사로 확인한 엔터산업 12M Fwd PER 추이 (단위: 배)



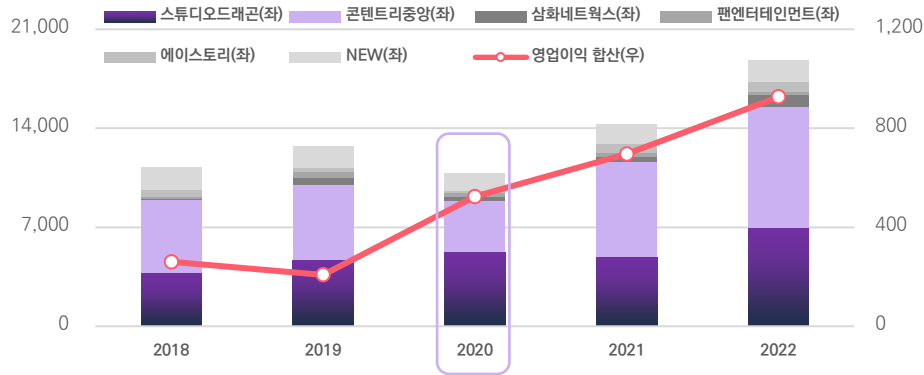
주: 엔터 4사는 하이브, JYP Ent., 에스엠, 와이즈엔터테인먼트임. 하이브는 2020년 10월15일 상장일부터 존재

자료: 밸류파인더

iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation – 미디어제작산업

VALUE FINDER

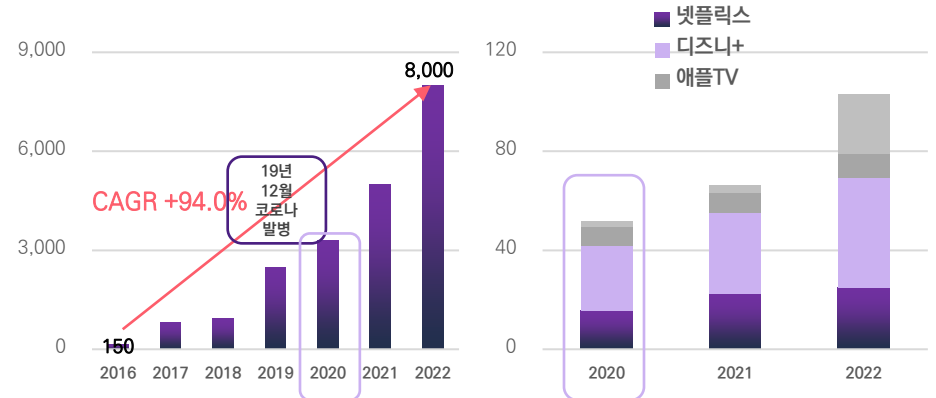
그림35 2018 ~ 2022년 미디어제작 5사 매출액 및 영업이익(4사) 추이 (단위: 억원)



*영업이익합산시 콘텐츠리중앙은 변동이 심한 Outlier로 제외하였음

자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

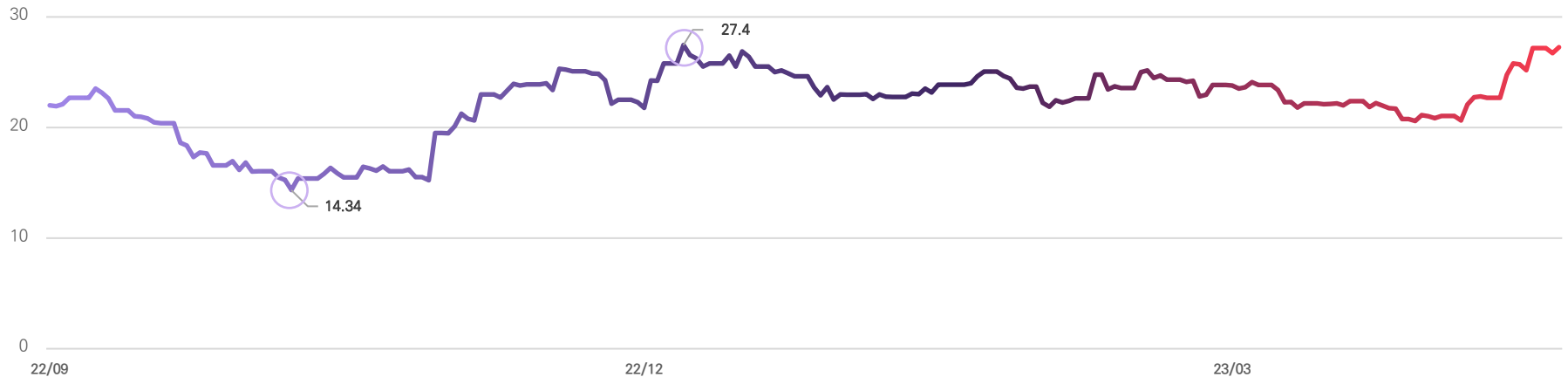
그림36 넷플릭스 국내 투자액/글로벌 주요 OTT사 콘텐츠 예산 추이 (단위: 억원, 조원)



자료: 한국방송통신전파진흥원, 밸류파인더

그림37 미디어 제작 4사로 확인한 엔터산업 12M Fwd PER 추이

(단위: 배)



*미디어제작 4사는 스튜디오드래곤, 콘텐츠리중앙, 삼화네트웍스, 에이스토리임.

12M Fwd PER Data가 4사 이상 존재하는 구간인 2022년 9월7일 ~ 2023년4월 24일을 활용하였음

자료: 밸류파인더

iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation – 웹툰 산업

VALUE FINDER

그림38 웹툰 2사로 확인한 웹툰 산업 12M Fwd PER 추이

(단위: 배)



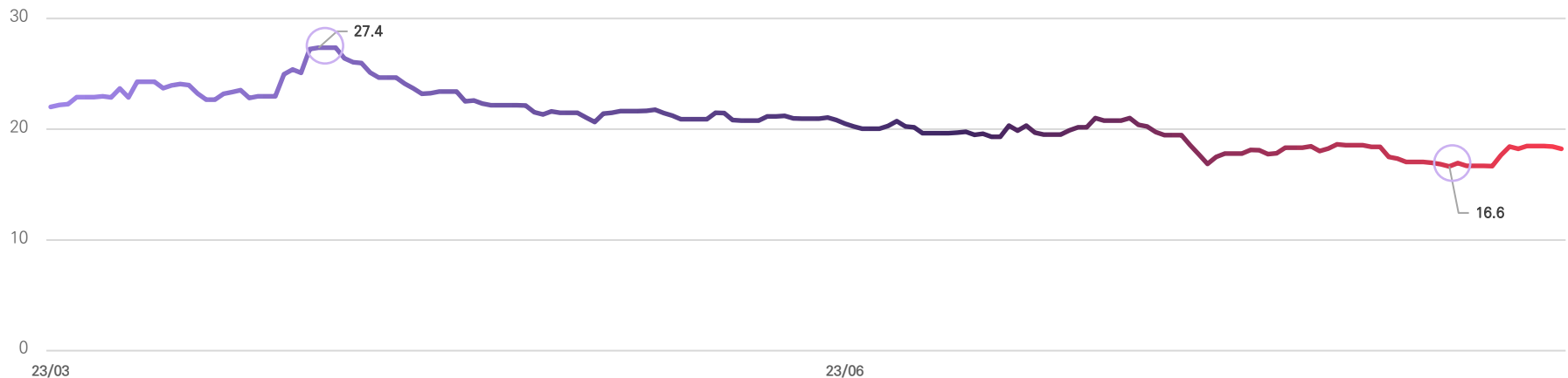
주: 웹툰 2사는 12M Fwd PER이 존재하는 디앤씨미디어, 키다리스튜디오로 한정. 일자는 2020년 10월 30일 ~ 2022년 12월 31일까지

자료: 밸류파인더

주: 두기업 중 한번이라도 데이터 유실 있을시 해당일자 제외하였음. 미스터블루는 유실기간이 매우 많아 제외하였음. 참고로 미스터블루 2020년 4월~ 2023년 9월까지 12M PER 최상단은 27.5배, 최하단은 11.7배에 거래되었음

그림39 웹툰 3사로 확인한 2023년 3~9월 웹툰산업 12M Fwd PER 추이

(단위: 배)



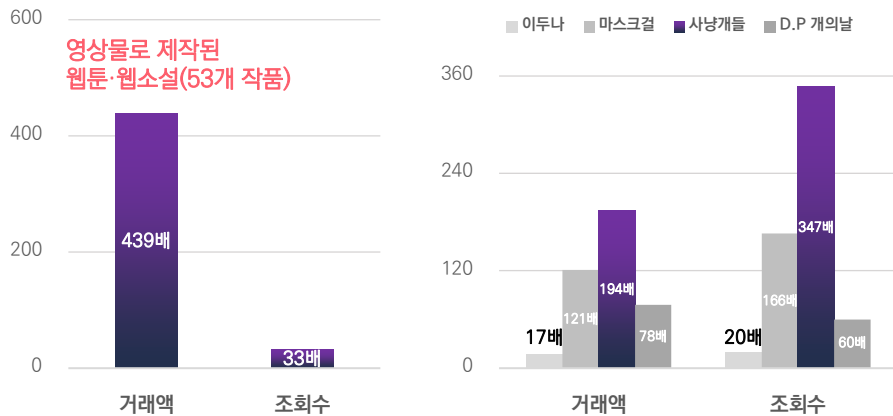
주: 웹툰 3사는 12M Fwd PER이 존재하는 디앤씨미디어, 키다리스튜디오, 미스터블루로 한정. 일자는 2023년 3월 14일 ~ 2023년 9월 5일까지

자료: 밸류파인더

▶ 웹툰산업의 확장: OSMU를 통한 확장 그리고 다시 역유입되는 선순환구조

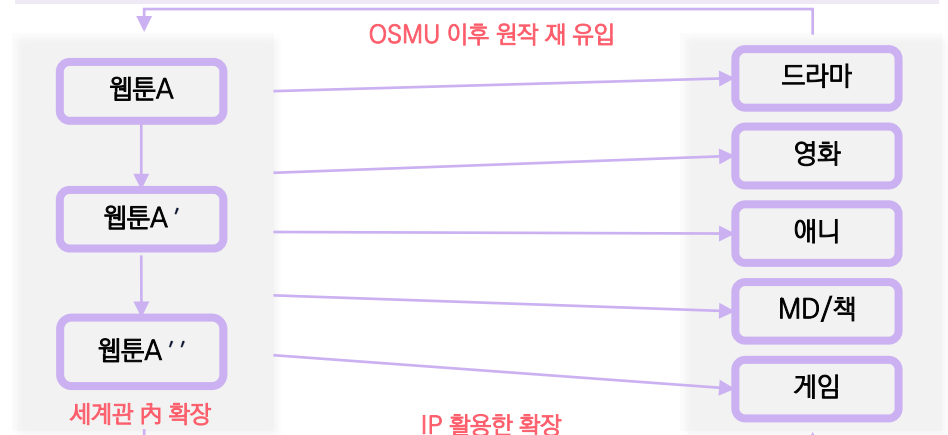
- 엔터산업의 경우 기존 팬덤을 바탕으로 사업을 확장한 것처럼 웹툰 역시 자체 세계관을 바탕으로 OSMU(One-Source Multi Use)를 활용해 확장 중
- 가장 쉬운 예시는 웹툰은 아니지만 만화에서 비롯한 DC유니버스, 마블유니버스가 있음
- 웹툰 세계관을 바탕으로 세계관을 새로 창조하거나 세계관 내 작품 확장이 가능함. 또한 OSMU로는 ①드라마/영화/애니 ②그래픽노블/책 ③게임 등이 있음
- 먼저 성공한 웹툰을 바탕으로 ①드라마/영화/애니를 제작하는 이유는 국내 웹툰의 영상화 관련 강력한 성공 레퍼런스를 보유하고 있기 때문
- R/S의 경우 제작비를 얼마나 직접 투자했는지에 따라 매우 상이한 것으로 파악됨
- IP보유社 혹은 보유자는 2차 창작물 제작에 관해 ①판권료 수취. 또한 창작물 나왔을 경우 ②R/S비율에 따라 수취(제작비 투입여부에 따라 매우 상이)
- 웹툰을 활용한 게임의 경우 5% ~ 최대 15%를 일 매출을 기준으로 쉐어하는 것으로 분석됨
- 한편 IP를 활용한 확장 OSMU를 통해 다시 웹툰 원작 자체가 수혜를 보는 선순환 구조가 반복(Ex. 슬램덩크 애니 제작 → 만화책 판매량 급증)되고 있음
- 네이버웹툰에 따르면 최근 4년간(2019년 6월~23년 6월)영상물로 제작된 웹툰·웹소설(53개 작품)거래액은 평균 439배 증가. 조회수는 33배 늘어남.
-영상 공개 한달 전 10일과 공개 후 10일을 비교한 자료임

그림40 방영일 한달 전 10일/방영일직후 10일 조회수 및 거래액 추이 (단위:배)



자료:네이버웹툰, 언론보도자료 종합, 밸류파인더

그림41 One-Source Multi Use로 인한 웹툰 선순환 구조



자료:밸류파인더

iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation – 웹툰 원작 드라마

VALUE FINDER

연도	연재 플랫폼	드라마명	작가명, 제작사	방영 플랫폼	드라마 제작사	성과
2024	네이버웹툰	스터디그룹	신형욱, 유승연/와이랩	티빙	와이랩플렉스 스튜디오드래곤	방영 예정
2023	네이버웹툰	이재, 곧 죽습니다	이원식	티빙	SLL, 스튜디오N	파트1: 12월15일 공개완료 파트2: 24년 1월 5일 공개예정
	네이버웹툰	이두나!	민송아	넷플릭스	스튜디오드래곤, 스튜디오N	한국의 TOP 10 시리즈 1위 글로벌 TOP 10(비영어)부문 7위 진입
	네이버웹툰	사냥개들	정찬	넷플릭스	스튜디오N	공개 일주일 만에 넷플릭스 TV쇼 부문 글로벌 1위
	네이버웹툰	마스크걸	매미	넷플릭스	본팩토리(CJ ENM 자회사)	글로벌 4위·8개국 1위
	카카오웹툰	모범택시 2	까를로스 & 크크재진	SBS	스튜디오S	2023년 방송 3사 방영 미니 시 리즈 최고 시청률 21.8% 기록
	카카오웹툰	무빙	강풀	디즈니+	스튜디오앤뉴	디즈니+ 2023년 최다 시청 작 품. 가입자 700만명 확보 기여
2022	네이버웹툰	아일랜드	윤인완, 양경일/ 와이랩	티빙	와이랩플렉스 스튜디오드래곤	제작비 250억원 투입 1Q23까지 매출액 255억원 발생. 2Q23부터 이익발생
	네이버웹툰	지금우리학교는	주동근	넷플릭스	필름몬스터, JTBC STUDIO	시즌2 2024년 공개예정
2021	네이버웹툰	유미의세포들	이동건	티빙	스튜디오드래곤, 스튜디오N	2022년 시즌2까지 공개완료
	레진코믹스	D.P	김보통	넷플릭스	클라이맥스 스튜디오	2023년 시즌2까지 공개완료
	네이버웹툰	지옥	연상호, 최규석	넷플릭스	클라이맥스 스튜디오	시즌2 현재 촬영중

자료: 언론자료 종합, 밸류파인더

iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation – 웹툰 원작 영화

VALUE FINDER

연도	연재 플랫폼	영화명	작가명/제작사	영화 제작사	비고
2024	네이버웹툰	부활남	채용택, 김재한/ 와이랩	스튜디오S(前 옹필름)	제작중, 슈퍼스트링 세계관
2023	카카오페이지	너클걸	유상진, 전상영	크로스픽처스 (카카오엔터 자회사)	아마존프라임에서 방영
	네이버웹툰	용감한 시민	김정현/ 더스튜디오파란	스튜디오N(네이버웹툰 자회사)	관객수 26만명
	네이버웹툰	옥수역 귀신	호랑	영화사 조아	관객수 25만명
2022	카카오페이지	펼킨타임	개다래	큐브엔터	카카오TV에서 방영
	네이버웹툰	모럴센스	겨울	씨앗필름	넷플릭스에서 방영
2021	카카오웹툰	샤크	윤, 김우섭	JTBC스튜디오	티빙에서 방영
2019	카카오웹툰	시동	조금산	외유내강	관객수 331만명
	카카오웹툰	롱리브더킹	버드나무숲/ 서울미디어코믹스	필름몬스터	관객수 109만명
2018	네이버웹툰	신과함께: 인과연	주호민	리얼라이즈 픽처스, 텍스터 스튜디오	관객수 1,227만명
	네이버웹툰	치즈인더트랩	순끼	마운틴무브먼트스토리	관객수 22만명

자료: 언론자료 종합, 밸류파인더

iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation – 웹툰 원작 애니

VALUE FINDER

순번	연재 플랫폼	애니명	작가명/제작사	애니 제작사	비고
2024	카카오페이지	나혼자만 레벨업	추공/디앤씨미디어	A-1픽처스 (A-1Pictures, 일본)	- A-1픽처스는 애니플렉스(ANIPLEX)의 자회사 - 애니플렉스 자회사이자 A-1픽처스 형제 회사 '퍼니메이션' - 퍼니메이션은 세계 최대 규모 애니메이션 전문 OTT 운전자 - 북미 최대 규모를 자랑하는 OTT 크런치롤(Crunchyroll) 보유 - 제작과 글로벌 유통을 한번에 해결 가능한 최적 시너지 기대 - 24년 1월 글로벌 애니메이션 OTT 크런치롤과 국내 TV 채널 애니플러스를 통해 방영 예정
2023	카카오페이지	나혼자만 레벨업: 프리뷰	추공/디앤씨미디어	A-1픽처스 (A-1Pictures)	- 2023년 12월 13일 CGV에서 애니메이션 '나 혼자만 레벨업: 프리뷰' 개봉 - 총 44분, 2024년 공개 예정인 '나 혼자만 레벨업' 애니메이션 1·2편 내용
2022	네이버웹툰	외모지상주의	박태준/ 박태준만화회사 (더그림엔터)	스튜디오미르	넷플릭스 전체 순위 18위 랭크
2020	네이버웹툰	신의탑	SIU	텔레콤 애니메이션필름 (일본)	- 크런치롤과 네이버 웹툰이 공동으로 투자 - 시즌2 제작 후 3Q24 공개 예정
	네이버웹툰	갯 오브 하이스쿨	박용제	MAPPA (일본)	- 크런치롤과 네이버 웹툰, 워너 브라더스 재팬이 투자
	네이버웹툰	노블레스 TVA (TeleVision Animation)	손제호, 이광수	Production I.G (일본)	- 크런치롤(Crunchyroll)과 네이버 웹툰이 공동으로 투자
	네이버웹툰	기기괴괴 성형수	오성대	에스에스애니먼트 스튜디오 애니멀	극장 개봉, 관객수 10만명
2016	네이버웹툰	노블레스 OVA (Original Video Animation)	손제호, 이광수	스튜디오 애니멀	- 2020년 TVA로 추가 제작
	네이버웹툰	마음의 소리 1기	조석	두루픽스	현재 애니맥스(소니픽처스 운영 위성채널)에서 시즌5 방영 중

자료: 언론자료 종합, 밸류파인더

iii. 밸류체인 및 웹툰산업 Valuation – 웹툰 원작 게임

VALUE FINDER

순번	연재 플랫폼	게임명	웹툰원작/작가명	제작사
2024	카카오웹툰	나혼자만 레벨업:ARISE (1Q24 출시예정)	나혼자만 레벨업/ 추공	넷마블 네오
2023	네이버웹툰	여신강림: 매치3 퍼즐	여신강림, 아옹이	라인스튜디오
	네이버웹툰	신의탑M: 새로운 세계 (출시 한 달만에 글로벌 매출 1500만달러 달성)	신의탑, SIU	넷마블
	네이버웹툰	고수: 절대지존	절대지존 ,야설록	이디오 크러시
2022	네이버웹툰	신의탑M: 위대한여정	신의탑, SIU	엔젤게임즈
	네이버웹툰	유미의 세포들 더 퍼즐	유미의세포들, 이동건	스카이워크

자료: 언론자료 종합, 밸류파인더

II. 글로벌/국내 웹툰시장

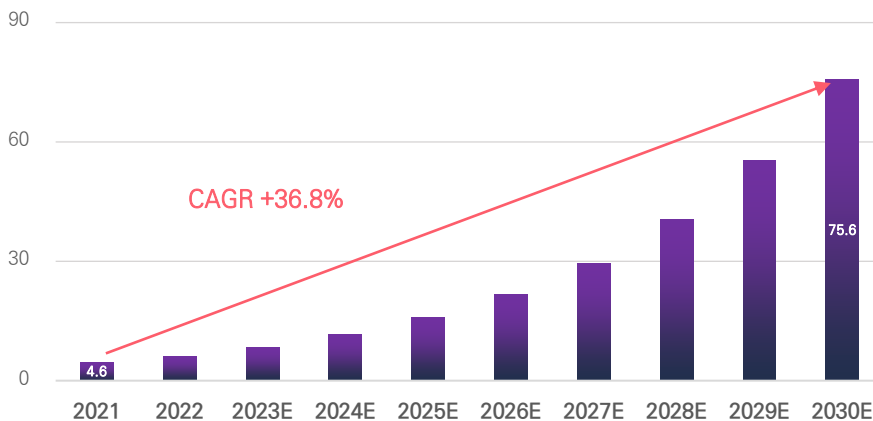
- i. 글로벌/국내 웹툰시장 현황
- ii. 코로나19로 인한 웹툰시장의 변화
- iii. 웹툰산업 Risk

▶ 웹툰: 엔터를 이을 또 다른 Enter

- 산업자료에 따르면, 글로벌 웹툰 시장은 2021년 37억달러(**한화 약 4.6조원**) → 2030년 561억달러(**한화 약 73조원**)에 달할 전망(**CAGR +36.8%**)
- 전 세계 만화 시장규모는 2021년 기준 약 19.7조원. 일본(1위), 미국(2위), 유럽(3위), 동남아(4위), 한국이 각각 3.4조원, 3.3조원, 2.9조원, 2.4조원, 1.5조원순
- 만화시장대비 디지털만화업 침투율은 일본 48.8%, 미국 16.8%, 동남아 21.4%, 한국 73.4%(**웹툰시장만 산정, 오차 존재할 수 있음**)
- 글로벌 콘텐츠 시장 규모는 2026년 기준 4,371조원(**중복 제외**)이고, 만화시장은 23조원 규모로 성장할 전망(**글로벌 콘텐츠 시장은 만화시장의 728.5배**)
- 그 중 만화산업과 관련 있는 방송 646억원(**82.8배**), 출판 307조원(**70.7배**), 캐릭터라이선스 497조원(**51.2배**), 게임 424조원(**18.5배**), 애니메이션 6조원(**0.3배**)등
- **CAGR +36.8% 달성위해 OSMU(One Source Multi-Use, 하나의 소재를 서로 다른 장르에 적용하여 파급효과를 노리는 마케팅 전략) 전략이 매우 중요**
- 2021년 기준 국가별 디지털만화(**웹툰+디지털 스캔형태 포함**) 침투율은 미국 16.3%, 일본 48.8%, 한국(**웹툰시장만 산정, 실제로 더 높을 수 있음**) 73.4%로 추산
- 국내 웹툰산업 2017년 3,799억원 → 2021년 1조 5,560억원(**+310%, CAGR +42%**). 2020년 디지털 만화시장 1위 일본 4.5조원, 미국 1.8조원(**정보통신산업진흥원**)
- 2021년 기준 유럽 만화시장은 2.9조원이고 유럽 시장 내 가장 큰 시장은 현재 프랑스 시장 약 4,000억원, 디지털만화 침투율 29.4%

그림42 글로벌 웹툰시장 규모 추이 및 전망

(단위: 조원, %)

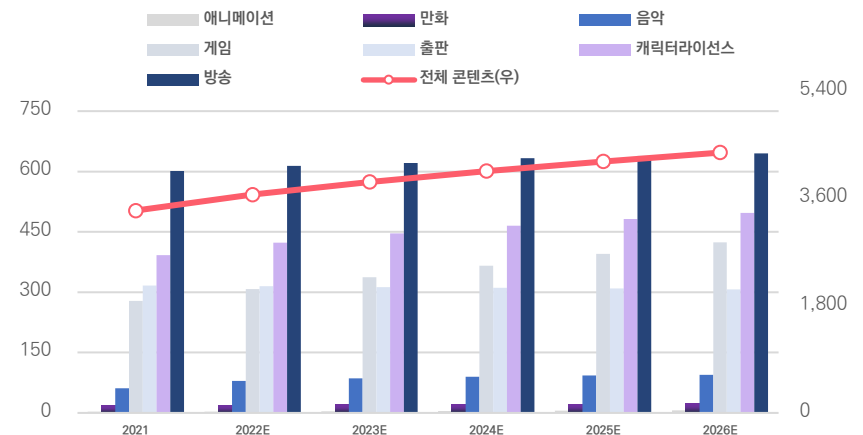


*)고정환율 1,350원 일괄 가정하였음

자료: 산업자료, 밸류파인더

그림43 글로벌 콘텐츠 시장 규모 추이 및 전망

(단위: 조원)



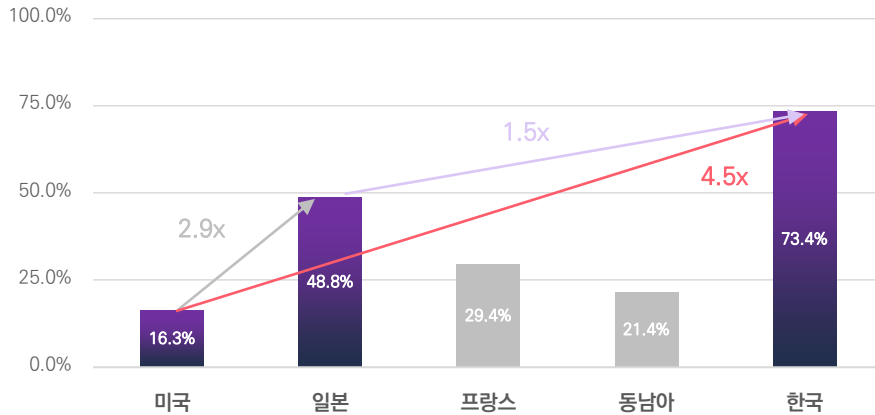
*)고정환율 1,350원 일괄 가정하였음

자료: 한국콘텐츠진흥원, 밸류파인더

i. 글로벌 웹툰 시장 현황 - 시장규모 & 확장성

VALUE FINDER

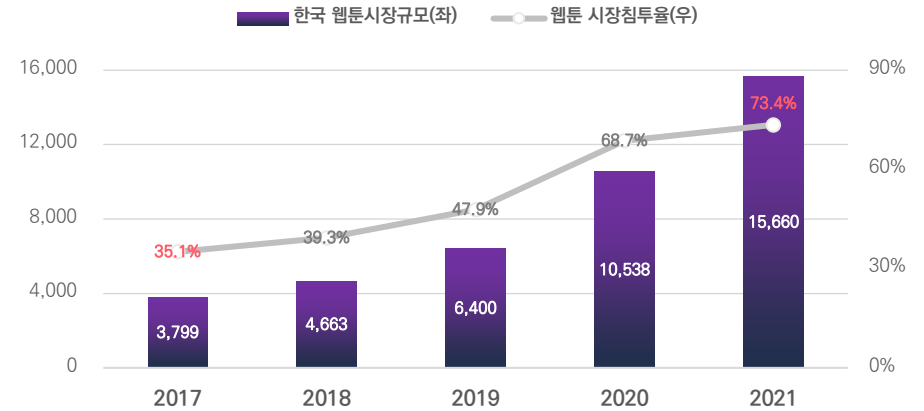
그림44 2021년 기준 국가별 '주)디지털만화 앱 시장' 온라인 침투율 (단위: %)



주)디지털만화 앱시장: 디지털만화, 웹툰 제공하는 앱 시장을 의미 함
한국 침투율은 2021년도 웹툰시장규모/만화시장매출액으로 산출하였음

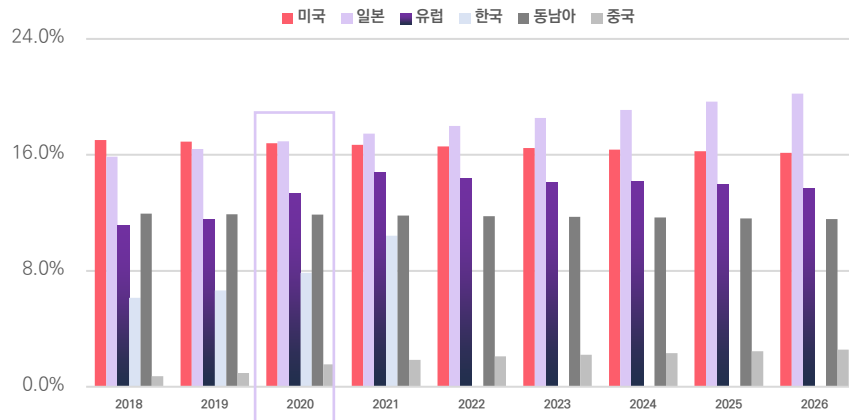
자료: 한국콘텐츠진흥원, 산업자료, 밸류파인더

그림45 국내 웹툰산업 규모 및 '만화매출액 대비 웹툰 시장 침투율' (단위: 억원, %)



자료: 한국콘텐츠진흥원, 밸류파인더

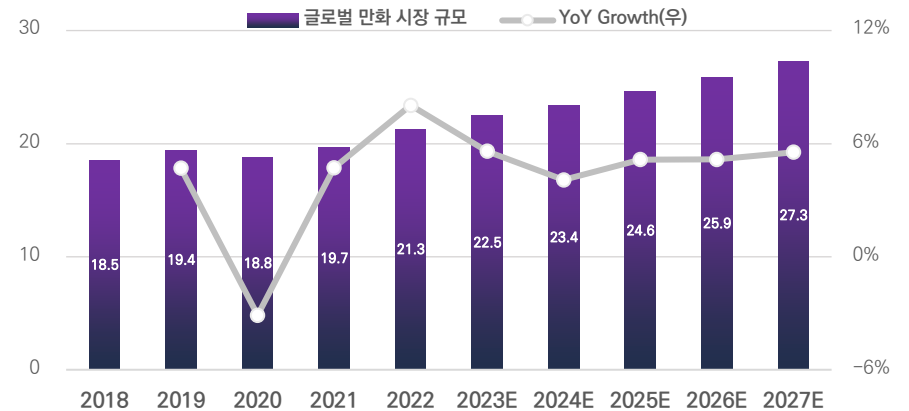
그림46 글로벌 만화시장 주요 국가별 시장점유율 (단위: %)



주)한국 만화 시장규모는 2021년도까지 존재하며 만화시장 매출액을 기준으로 산출하였음

자료: 산업자료, 밸류파인더

그림47 2018-27년 글로벌 만화시장 규모 추이 및 전망 (단위: 조원, %)



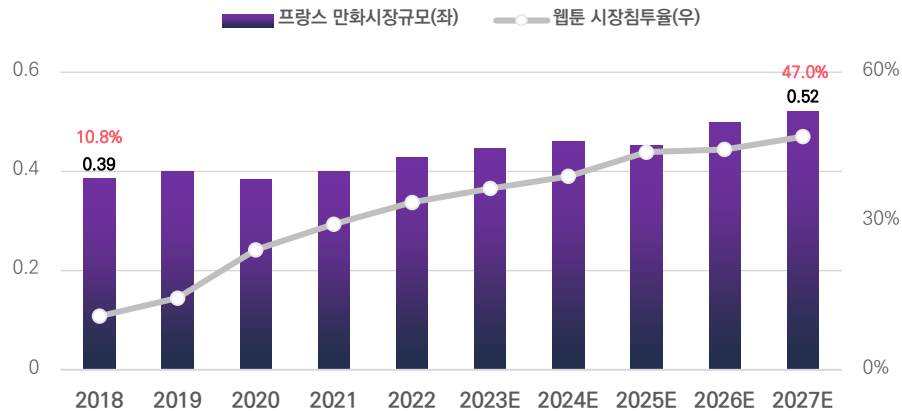
주)고정환율 1,350원 일괄 가정하였음

자료: 산업자료, 밸류파인더

i. 글로벌 웹툰 시장 현황 - 시장규모 & 확장성

VALUE FINDER

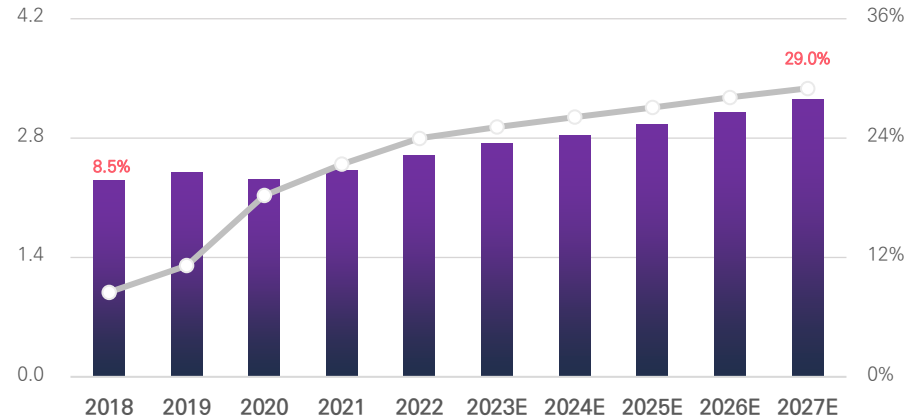
그림48 프랑스 만화시장 규모 및 침투율(주)디지털만화 앱 시장' 온라인 침투율 (단위: 조원, %)



주)디지털만화 앱시장: 디지털만화, 웹툰 제공하는 앱 시장을 의미 함

자료: 한국콘텐츠진흥원, 산업자료, 밸류파인더

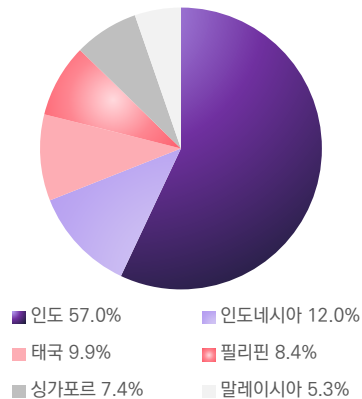
그림49 동남아 만화시장 규모 및 '주)디지털만화 앱 시장' 추이 (단위: 조원, %)



주)디지털만화 앱시장: 디지털만화, 웹툰 제공하는 앱 시장을 의미 함

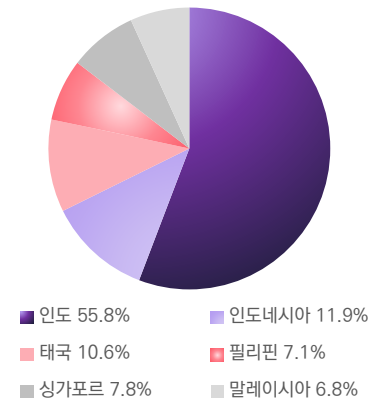
자료: 한국콘텐츠진흥원, 밸류파인더

그림50 2022년 동남아시아 국가별 만화시장 점유율 (단위: %)



자료: 산업자료, 밸류파인더

그림51 2022년 동남아시아 국가별 만화 앱 시장 점유율 (단위: %)



자료: 산업자료, 밸류파인더

▶ 웹툰시장에서 가장 인기 많은 장르: 코미디, 액션

- 2021년 기준 글로벌 웹툰 시장에서 가장 많은 점유율을 차지하는 장르는 코미디 27.7%, 액션 25.0%, 공상과학 15.0%, 로맨스 7.5%
- 또한 국내시장에서 2023년 기준 가장 인기 있는 장르는 판타지 33.7%, 액션 33.2%, 코믹/개그 31.1%, 드라마 30.0%, 현대로맨스 26.2%, 일상 24.9%
- 한편 국내시장(2021년 기준) 기준 매출이 좋은 장르는 로맨스판타지 31.7%, 판타지 18.3%, 순정/로맨스 12.5%, 액션/무협 11.5%, 성인 8.7%, BL 6.7% 순
- 2021년 기준 모바일(타 산업자료는 87.7%)이 가장 많은 비중인 51.29%를 차지하고 있으며, 태블릿 27.83%, 랩탑 13.92% 순
- 2022년 기준 글로벌 시장에서 가장 많은 점유율을 차지하고 있는 플랫폼은 네이버웹툰 19.3%, 카카오 12.9%임
- 북미시장에서는 네이버웹툰 70.6%, 만타코믹스 9.8%, 타파스 8.1% 순
- 또한 4Q22 기준 미국 만화시장에서 가장 점유율이 큰 만화출판사는 마블코믹스와 DC코믹스임. 두 출판사 합산점유율이 61.1%
- 2022년 12월 그래픽 미국 성인용 그래픽 노블시장에서 Top 10 작품 중 6 작품이 국내 웹툰/웹소설 원작 작품

그림52 2021년 기준 글로벌 웹툰 시장 장르별 점유율

(단위: %)

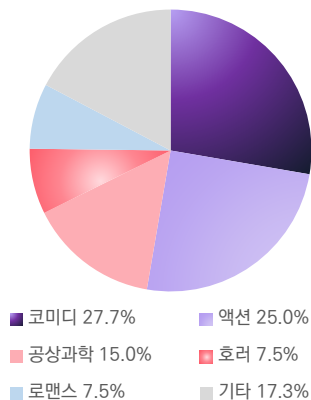
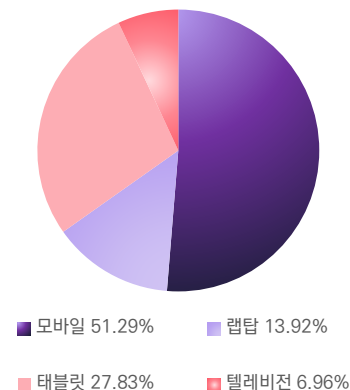


그림53 2021년 기준 글로벌 웹툰 시장 어플리케이션별 점유율

(단위: %)



자료: 산업자료, 밸류파인더

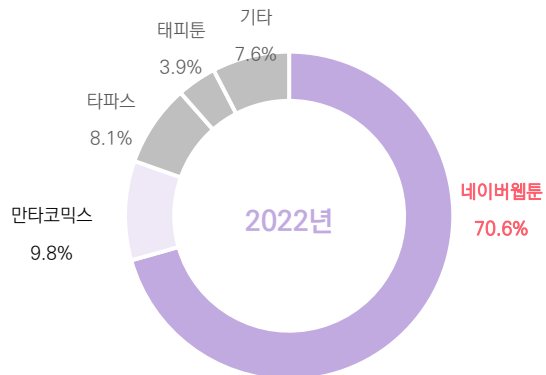
자료: 산업자료, 밸류파인더

i. 글로벌 웹툰 시장 현황 - 주요 점유율 및 순위 지표

VALUE FINDER

그림54 2022년 기준 북미 시장 시장점유율

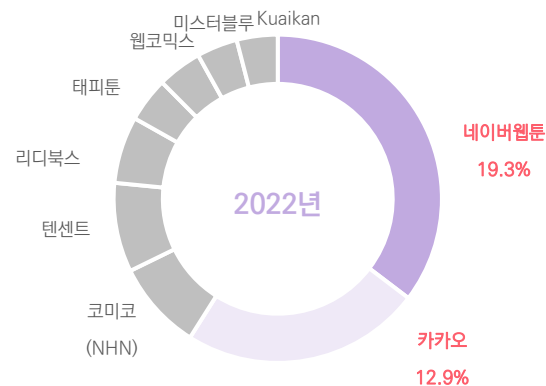
(단위: %)



자료: 한국경제, 밸류파인더

그림55 2022년 기준 플랫폼별 글로벌 시장 점유율

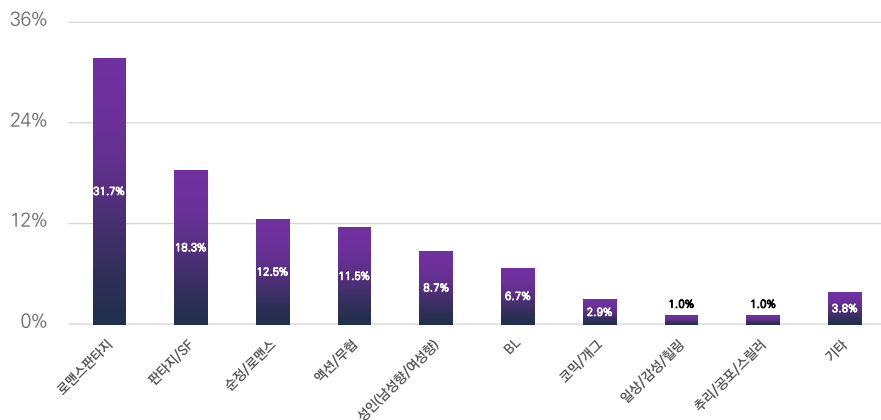
(단위: %)



자료: 산업자료, 밸류파인더

그림56 2021년 기준 국내 매출/수익성이 좋은 장르 1순위 설문 결과

(단위: %)

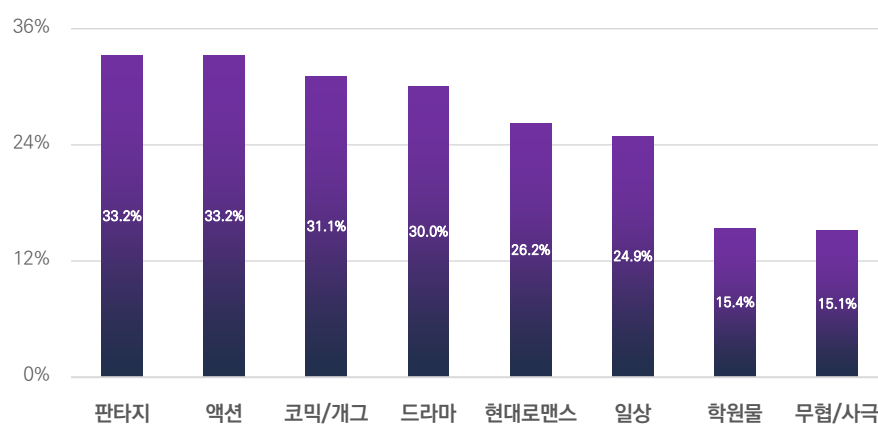


※ 플랫폼, CPA 107곳에 설문조사한 결과

자료: 한국콘텐츠진흥원, 밸류파인더

그림57 2023년 기준 국내 즐겨보는 웹툰 장르 설문 결과

(단위: %)



※ 국내 웹툰 이용자 3,400명에게 3개 중복응답한 설문 결과

자료: 한국콘텐츠진흥원, 밸류파인더

표11 22년 12월 기준 미국 성인용 그래픽 노블 판매 순위

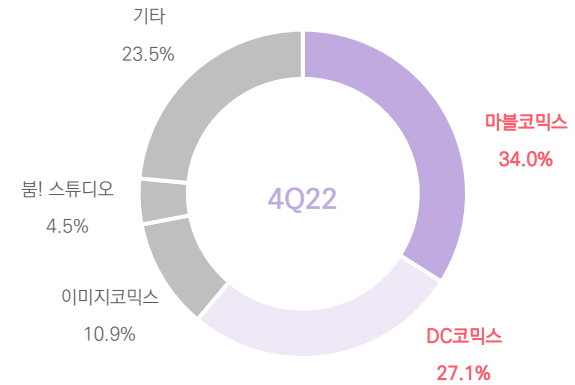
순위	작품명	저자	출판국가
1	로어 올림푸스 3권	레이첼 스마이스	미국
2	로어 올림푸스 1권	레이첼 스마이스	미국
3	로어 올림푸스 1권 HC	레이첼 스마이스	미국
4	나 혼자만 레벨업 1권	장성락/추공	한국
5	로어 올림푸스 1권	레이첼 스마이스	미국
6	킬링 스토킵:디럭스 에디션 2권 (BL웹툰)	쿠기	한국
7	나 혼자만 레벨업 5권	장성락/추공	한국
8	재혼황후 1권	히어리	한국
9	악역의 앤딩은 죽음뿐 1권	권겨울	한국
10	나혼자만 레벨업 2권	장성락/추공	한국

웹그래픽노블: 만화책의 한 형태로, 보통 소설만큼 길고 복잡한 스토리라인을 가지고 있음

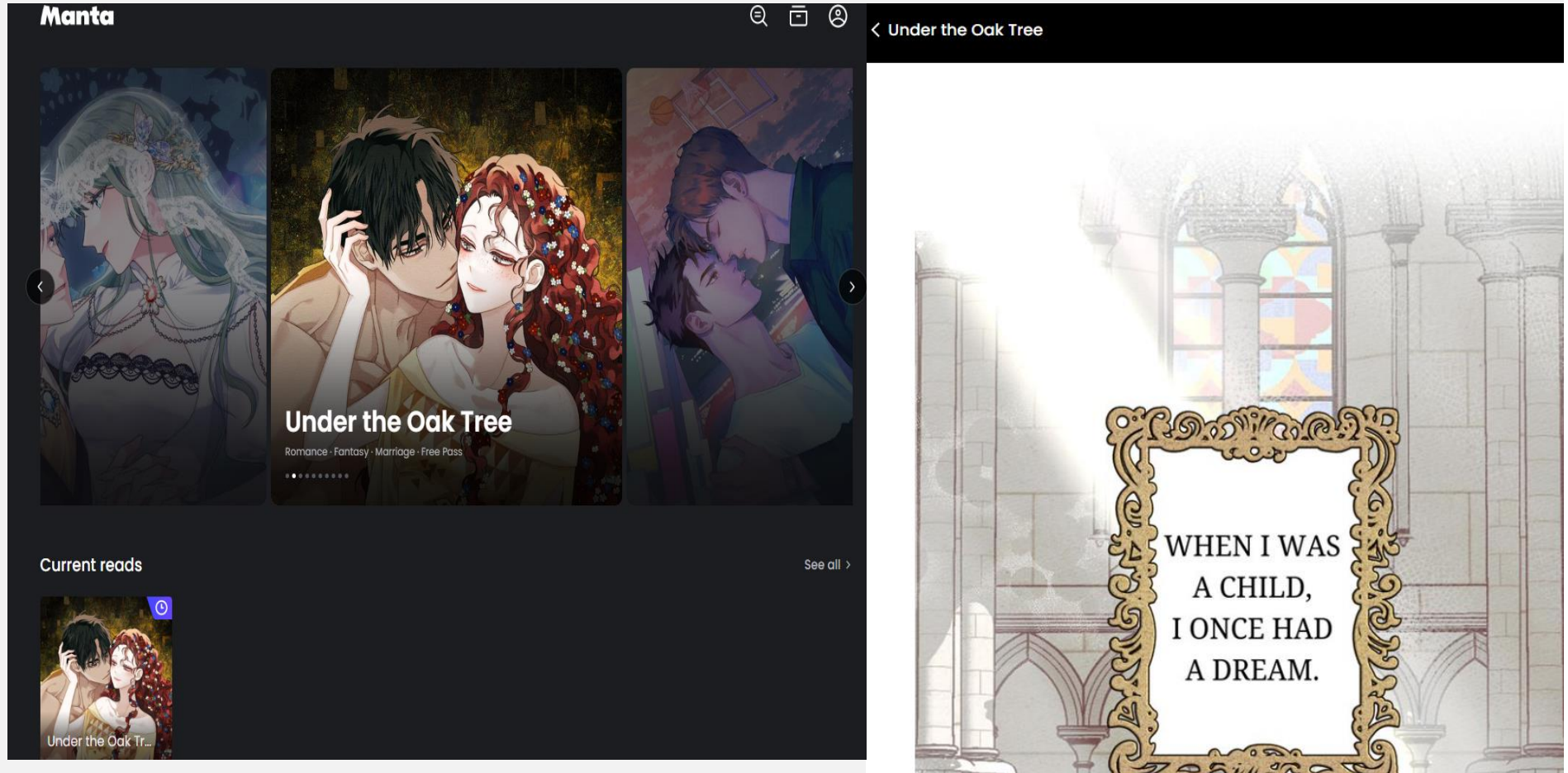
자료: NPD Book Scan, 벨류파인더

그림58 2022년 4분기 기준 미국 만화 시장 점유율

(단위: %)

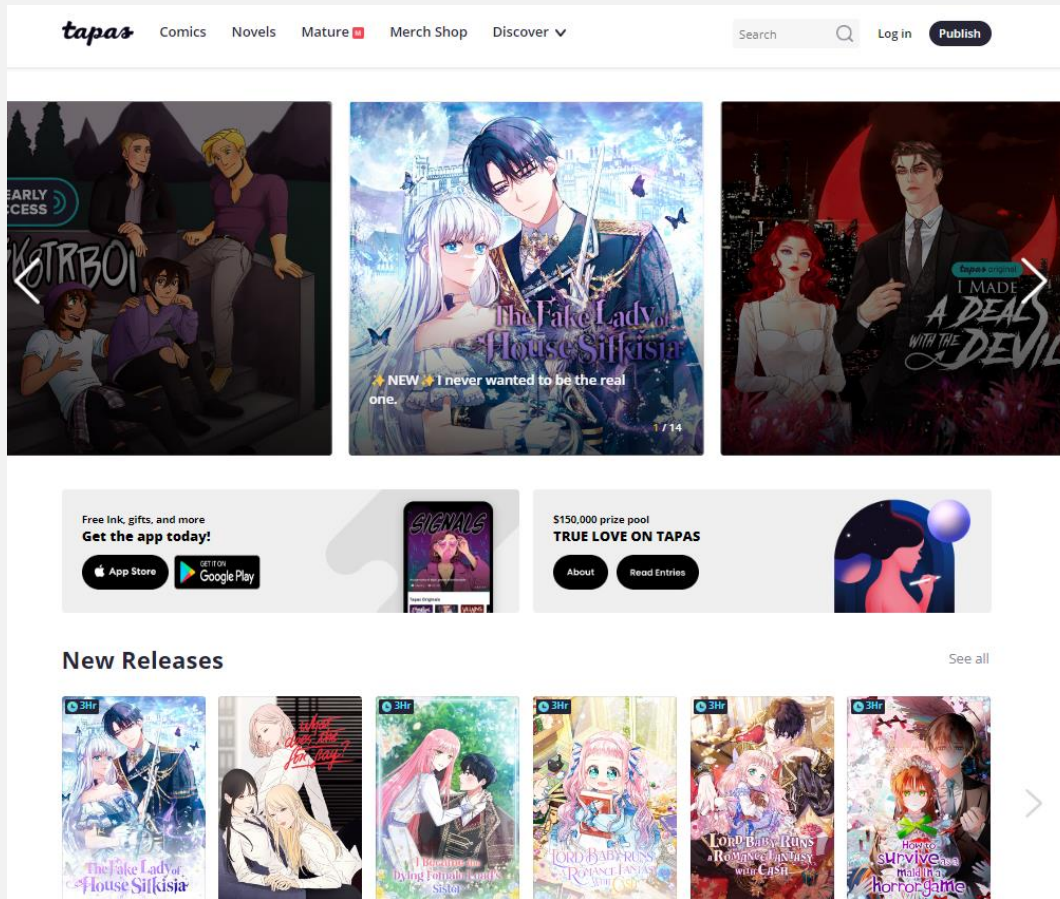


자료: 산업자료, 벨류파인더



i. 글로벌 웹툰 시장 현황 – 타파스, 나혼자만레벨업 예시

VALUE FINDER



자료: 타파스, 벨류파인더

II. 글로벌/국내 웹툰시장

- i. 글로벌/국내 웹툰시장 현황
- ii. 코로나19로 인한 웹툰시장의 변화
- iii. 웹툰산업 Risk

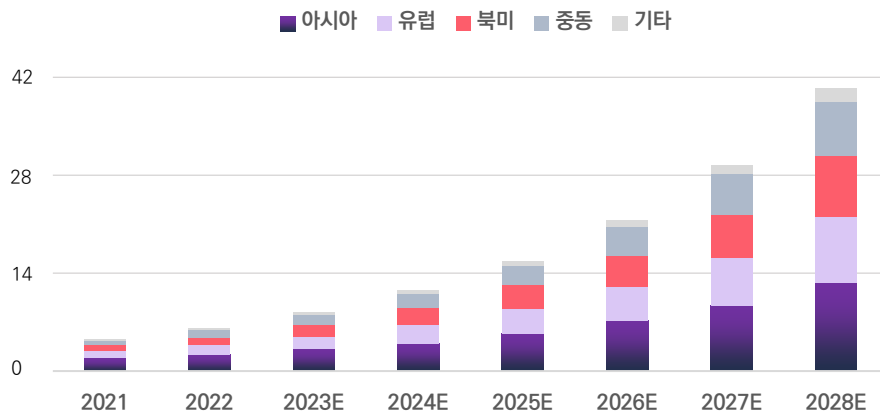
ii. 코로나19로 인한 웹툰시장의 변화

▶ 좋은 선례: 가장 큰 만화시장 ‘일본’, 코로나19 이후 가파른 성장세

- 산업자료에 따르면, 글로벌 웹툰 시장은 2028년 아시아시장으로 가장 큰 규모는 아시아이고 유럽, 북미가 2, 3위를 앞다툼 전망
- 2021년 기준 국내에서 가장 많이 웹툰이 수출되는 국가는 일본으로 약 40.1%이고, 북미, 중국, 동남아, 유럽순
- 시장 전망치마다 일본 전자책 시장 침투율(이전 시장자료 48.8%)은 상이함. 또 다른 시장 전망치에 따르면 2016년 침투율 33.3% → 2022년 66.2%까지 올라옴
- 시장 전망치의 차이보다 주목할 할 것은 코로나19 시기 빠르게 침투율이 올라갔다는 점과 이에 따라 카카오픽코마의 분기 거래액 추이가 가파르게 상승했다는 점
- 실제로 코로나19 시기, 구글 트렌드 키워드 ‘Webtoon, 혹은 ‘픽코마’의 검색량이 빠르게 상승
- 지금 웹툰시장에 주목 필요하다 판단. 애플(2023년 4월), 아마존(2023년 3월)이 가장 큰 시장인 일본시장에 먼저 진출, 산업군이 형성되는 초기 시장이라 판단했을 것
- 엔터산업은 코로나19 특수효과로 K-POP을 글로벌 시장에 알려 산업이 글로벌 팬덤 형성후 크게 성장한 이력 존재
- 웹툰 산업 역시 성장 초기단계로 향후 글로벌 팬덤 형성과 함께 폭발적 성장을 기대함

그림59 글로벌 웹툰시장 지역별 시장규모 추이 및 전망

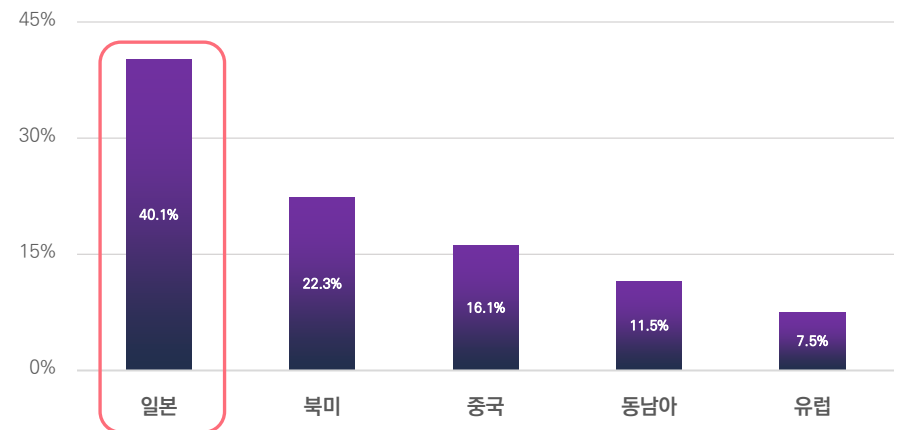
(단위: 조원)



자료: 산업자료, 밸류파인더

그림60 2021년 기준 웹툰 수출 국가 비율

(단위: %)

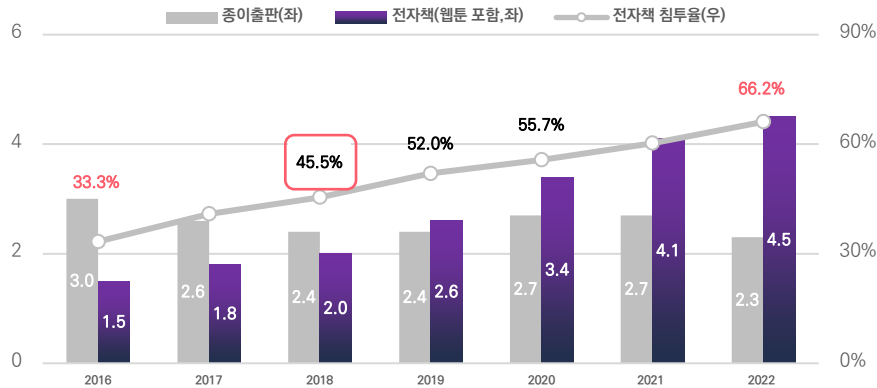


자료: 한국콘텐츠진흥원, 밸류파인더

ii. 코로나로 인한 웹툰시장의 변화

VALUE FINDER

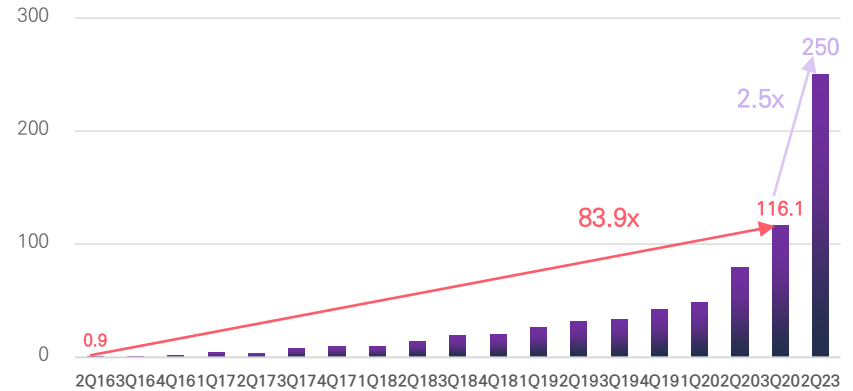
그림61 일본 종이출판 및 전자책 시장규모 및 전자책 침투율 추이 (단위: 조원, %)



좌위 침투율은 전자책시장규모를 종이출판 전자책을 합산하여 나누어 계산하였음

자료: 산업자료, 밸류파인더

그림62 일본시장 M/S 1위 업체 카카오페이 분기 거래액 추이 (단위: 억엔, %)



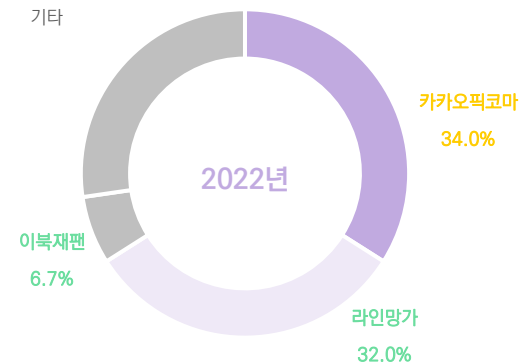
자료: 카카오, 테크M, 밸류파인더

표12 애플, 아마존, 네이버, 카카오 플랫폼 특징 및 운영국가

플랫폼	플랫폼 운영국가	특징
애플북스	미국	일본 이어 북미에서 서비스 준비, 한국 웹툰 제작사 등 콘텐츠 공급
아마존 플립툰	미국	일본에서 우선 서비스, 전자책 기기(킨들)장터 연동
네이버	한국	라인망가(일본)·네이버웹툰(미국) → 전 세계서비스, 일본 이북재팬 인수
카카오	한국	픽코마(일본)·카카오웹툰(한국) 등 서비스, 픽코마 유럽법인설립

자료: 언론종합, 밸류파인더

그림63 2020년 기준 일본 웹툰시장 다운로드 기준 플랫폼 점유율 (단위: %)

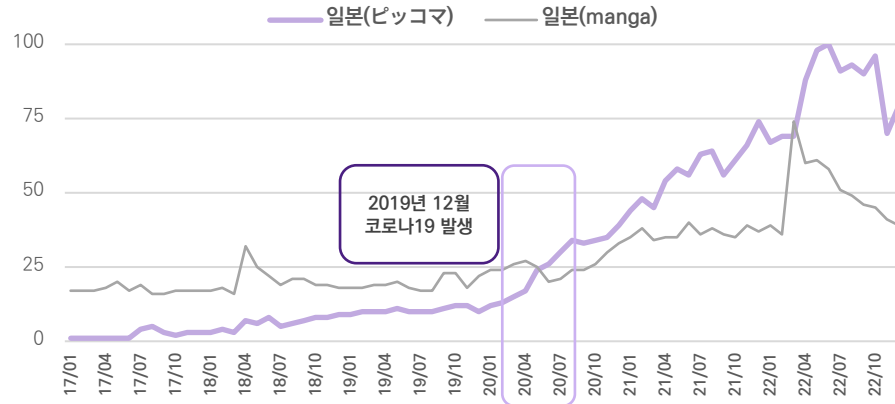


주)2022년 3월 네이버웹툰은 소프트뱅크 계열사 이북이니셔티브재팬 인수하였음

자료: 일본출판과학연구소, 엠애니, 네이버웹툰, 밸류파인더

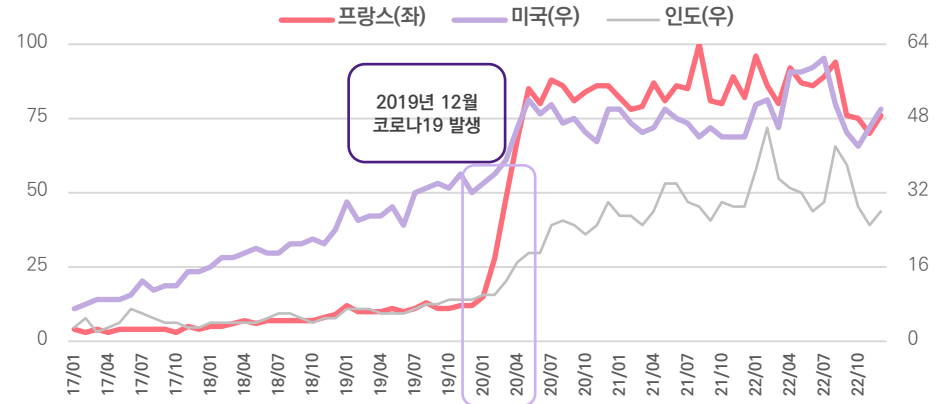
ii. 코로나로 인한 웹툰시장의 변화

그림64 2017~ 2022년 일본시장 구글트렌드 검색 빈도비교: 픽코마 VS 망가



주: 만화 만가(망가 일본어)는 상대치가 더 낮게 나와 영어로 비교하였음

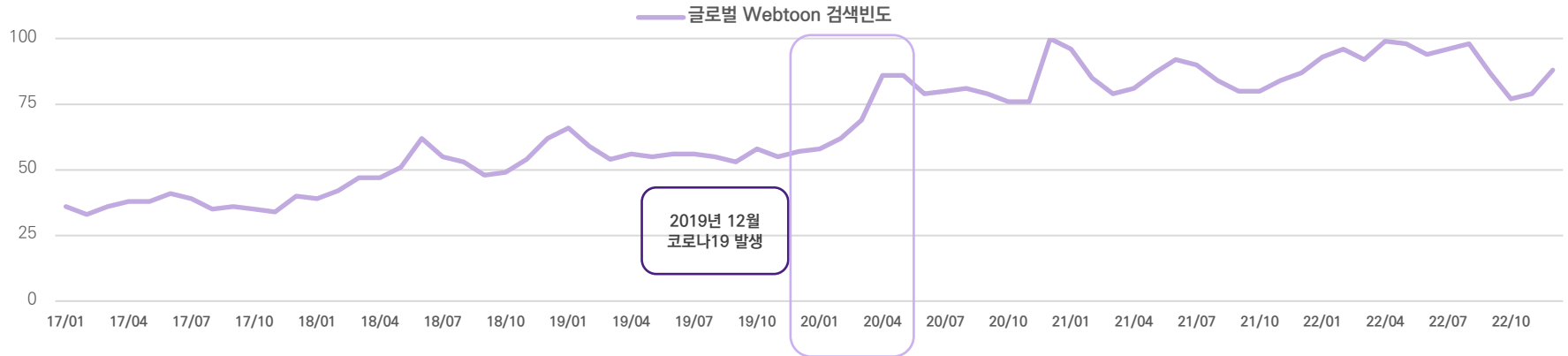
그림65 2017~ 2022년 'Webtoon' 구글트렌드 검색 빈도 추이



주: 프랑스 상대수치가 매우 높아 미국, 인도는 다른축을 사용하였음

자료: 구글트렌드, 벨류파인더

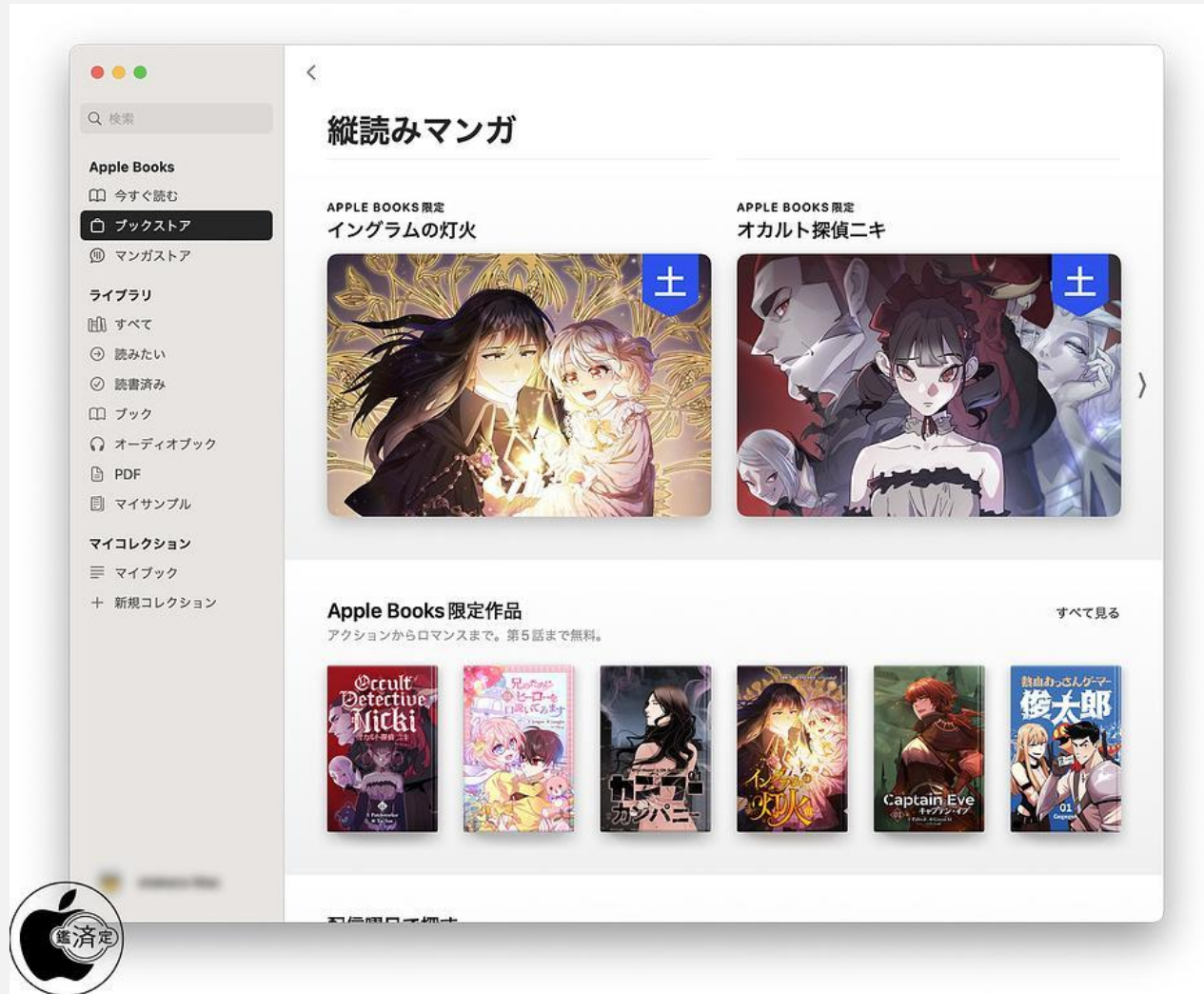
그림66 2017~ 2022년 글로벌시장 구글트렌드 'Webtoon' 검색빈도 추이



자료: 구글트렌드, 벨류파인더

ii. 코로나19로 인한 웹툰시장의 변화: 애플의 웹툰시장 진출

VALUE FINDER

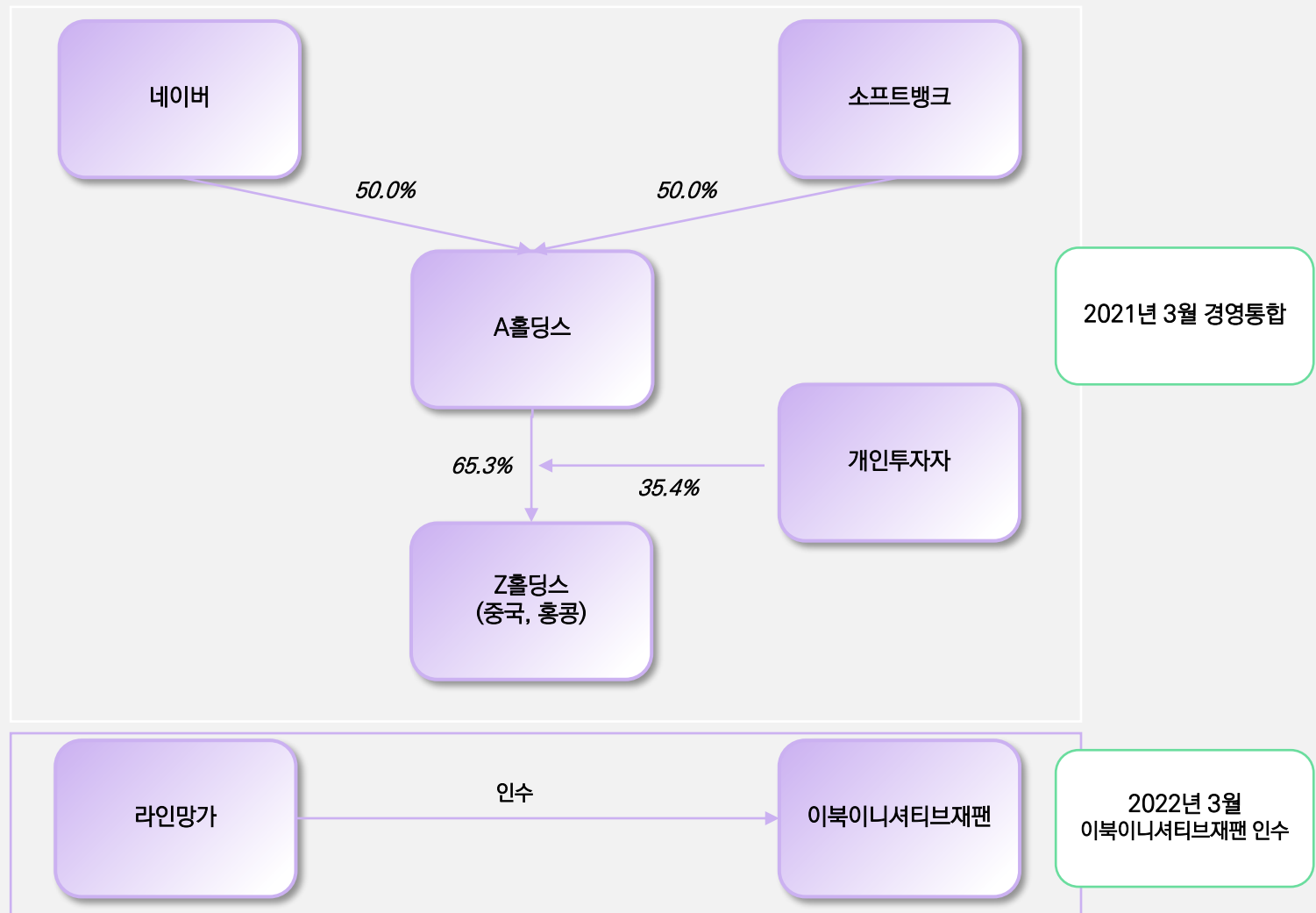


자료: Apple iTunes, 벨류파인더



ii. 코로나19로 인한 웹툰시장의 변화: 네이버 이북이니셔티브재팬 인수

VALUE FINDER



자료: 더벨, 벨류파인더

II. 글로벌/국내 웹툰시장

- i. 글로벌/국내 웹툰시장 현황
- ii. 코로나19로 인한 웹툰시장의 변화
- iii. 웹툰산업 Risk

iii. 웹툰산업 Risk: ①노동집약적 산업

VALUE FINDER

▶ 웹툰 업무강도 매우 높음. AI는 작가 보조 → 웹툰 수익성 ↑ 기대

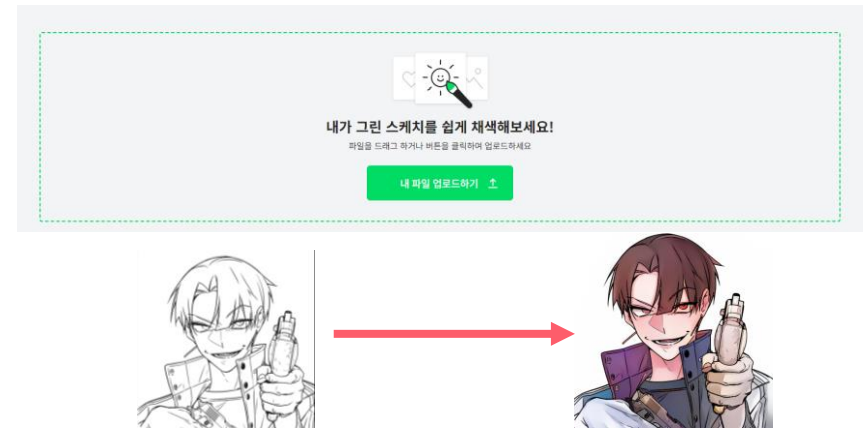
- 웹툰산업은 '노동 집약적 산업'의 행태를 띠. 출판물을 통해 만화를 보던 소비자가 웹툰으로 유입되면서 독자들이 기대치가 높아졌기 때문
- 또한 시장 경쟁에서 뒤쳐지지 않기 위해 플랫폼사는 일정 수준의 작품을 지속 확보 필요
- 네이버·카카오가 상생 생태계의 근거로 내건 7대 3, 혹은 6대 4 수익 분배 비율은 여전히 작동
- 다만, 작품당 발생하는 수익의 60~70%를 CP에 제공하나 CP사가 웹툰 작가에게 어떻게 배분하는지는 알 수 없음
- 한국노동안전보건연구소에 따르면, 웹툰 작가는 하루 평균 9.9시간 근무. 마감 전날엔 평균 11.8시간을 창작 활동에 매진하고 주 5.7일을 근무
- 노동 자율성이 없다고 느낀 비율은 68.78%이고, 극단적 선택을 생각해 봤다는 비율도 17.35%로 조사
- 네이버웹툰은 AI페인터(2022년 기준 누적 채색 작품수 72만장)을 제공해 작업시간 30~50% 단축을 기대하고 있음.
→ 웹툰 작가의 단순 노동 작업(단순 채색 등)을 대체해준다면 일부 문제를 해결해줄 수 있을 것

그림68 네이버웹툰 AI Painter



자료: 네이버웹툰 AI Painter, 밸류파인더

그림69 네이버 웹툰 AI Painter 활용한 채색 예시



자료: 네이버웹툰 AI Painter, 밸류파인더

iii. 웹툰산업 Risk: ②불법유통 시장

VALUE FINDER

▶ 웹툰 불법유통 시장 8,163억원. 불법 유통시장에도 AI 역할 큰 몫 기대

- 한국콘텐츠진흥원에 따르면 2021년도 웹툰시장 규모는 1조 5,660억원. 그 중 복제 사이트의 합법 웹툰 시장 침해율은 53.81%(8.427억원)에 달함
- 2018년 국내 최대 웹툰 불법 유통 사이트 '밤토끼' 운영자가 구속됐지만, 국제 공조가 필요한 해외에 서버를 둔 유사 사이트가 우후죽순 생겨난 탓
- 카카오엔터는 23년 12월 1일 보도자료를 통해 세계최대 만화 불법 유통 사이트 M의 한 달 기준 글로벌 피해 금액 규모는 약 3조원이라 밝힘
- 지난 10월 기준 M 사이트의 페이지 뷰는 약 150억회. 이 기간에 일본 만화 약 2만개, 한국 만화 약 7,000개 등이 불법 유통
- 카카오엔터는 M사이트 최초 설립자 포함한 운영자 3명 파악 성공함. 지난달 한일 만화계 협력 교류회 세션에서 공동 법적 행동을 일본 만화계에 공식적으로 제안
- 한국 저작권해외진흥협회(COA)-일본 콘텐츠해외유통촉진기구(CODA)교류회로 COA는 카카오엔터가 회장사이고, CODA는 일본 31개 출판사 참여
- 카카오엔터테인먼트는 불법 유통 대응 전담팀을 운영하고 있음. 22년 11월부터 23년 5월까지 불법 유통 사이트에서 차단한 웹툰, 웹소설의 수만 약 1,420만건
- 네이버웹툰은 AI를 활용한 추적 시스템 '툰레이더'를 활용. 창작물에 숨어둔 추적용 정보를 통해 불법으로 유출한 이들을 찾아내고, 해당 계정을 차단하는 방식
- 톰레이더로 인해 웹툰 불법 공유 지연일이 도입초기 하루 미만에서 현재 3~4주까지 늘어남, 또한 작년 상반기대비 해외 불법 공유 작품 수 30% 감소함
- 연간 약 3,000억원의 보호 효과 발생(불법 사이트의 활동을 완전 중단시킨 효과 등 미포함)

그림70 톰레이더 도입 후 국내 테이크 다운 성과

(단위:%)

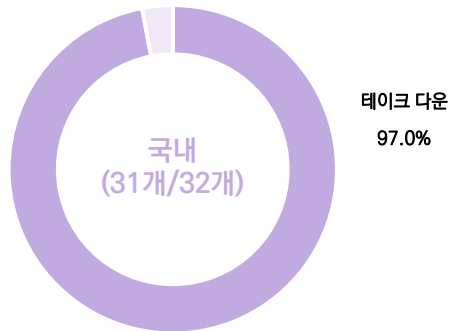
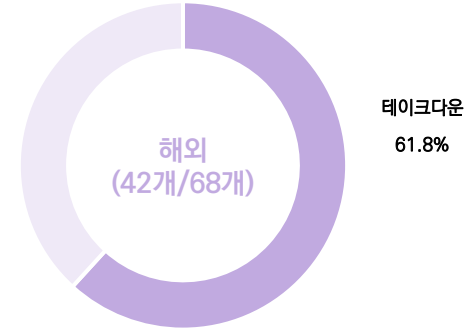


그림71 톰레이더 도입 후 해외 테이크 다운 비율

(단위:%)



㉠ 테이크다운: 웹툰을 직접 유포하지 못하는 2차 불법사이트로 변경되었거나 웹툰을 업로드 못하는 상황 또는 서버가 내려간 상태

자료: 네이버웹툰, 밸류파인더

㉠ 테이크다운: 웹툰을 직접 유포하지 못하는 2차 불법사이트로 변경되었거나 웹툰을 업로드 못하는 상황 또는 서버가 내려간 상태

자료: 네이버웹툰, 밸류파인더

III. 기업분석

- i. 엔비티 (단기 최선호주)
- ii. 와이랩 (중장기 최선호주)

엔비티: 네이버웹툰 글로벌 시장 확장에 따른 직접적 수혜 기대

투자 의견 **신규 BUY**

목표주가 **21,350 원**

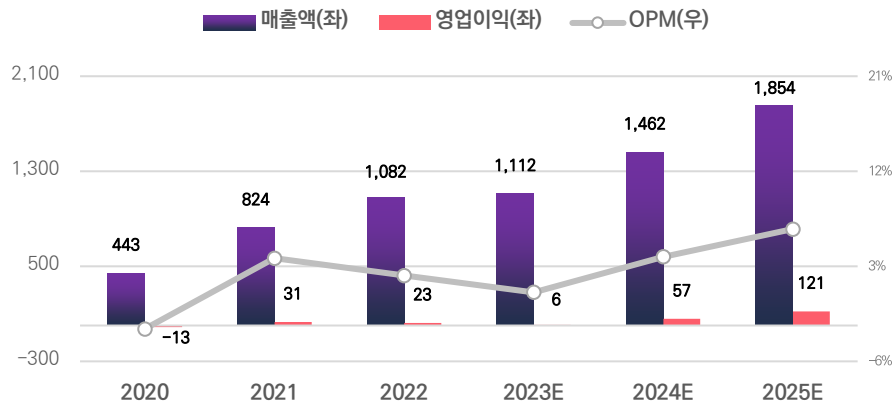
현재주가 **7,810원**
상승여력 **+173.4%**

시가총액 1,326억원
보고서 발간일자 2024.01.03

- 오퍼월 업체. B2B 제휴 포인트 네트워크인 '에디슨 오퍼월'은 이용자에게 혜택 경험을, 제휴 매체사에게는 추가 수익 제공
- 오퍼월이란 광고를 수행하면 '포인트'를 쌓아주는 솔루션임. 동사 2022년 매출액 약 1천억원 중 350억원이 네이버웹툰 한국(쿠키오븐)에서 발생
- 2023년 7월 북미, 11월 동남아 3개국이 에디슨 오퍼월 추가됐으며 현재 네이버웹툰 유럽, 일본쪽도 에디슨 오퍼월 탑재 논의중인 것으로 파악
- 네이버웹툰 한국 MAU(Monthly Active User) 1,500만명, 글로벌은 1.65억명(한국제외)으로 산술적으로 약 11.1배 많음
- 단순 환산하기 무리이지만, 향후 네이버웹툰향 매출 3,000억원 이상 규모까지 커질 가능 성장동력을 확보했다 판단
- 또한 영업레버리지 효과로 매출액 2,000억원부터 OPM 7.5% 이상 영업레버리지 발생 가능한 수익구조
- 최소 3년~5년 정도 뒤 네이버웹툰 글로벌향 매출 다수 인식 목표 → 매출 Add-UP 기대
- 동사를 단기 최선후주로 제시. 오퍼월 업체로서 비용, 제작 리스크 부담없이 네이버웹툰 글로벌 확장에 따른 수혜가 기대되기 때문
① 적정 시가총액 3,625억원 = EV 3,770억원(2023년E 매출액 1,112억원 * 글로벌 오퍼월 Peer EV/Sales 6.78배의 50%할인) - 순현금 145억원
- EV/Sales Valuation 기법이 아닌 PER 기법 적용시 & 웹툰 Peer 12M Fwd 최하단 PER 27.4x 적용시 엔비티 목표주가 14,650원
- 2025E EPS 534원 적용하였음

그림1 엔비티 매출액 추이 및 전망

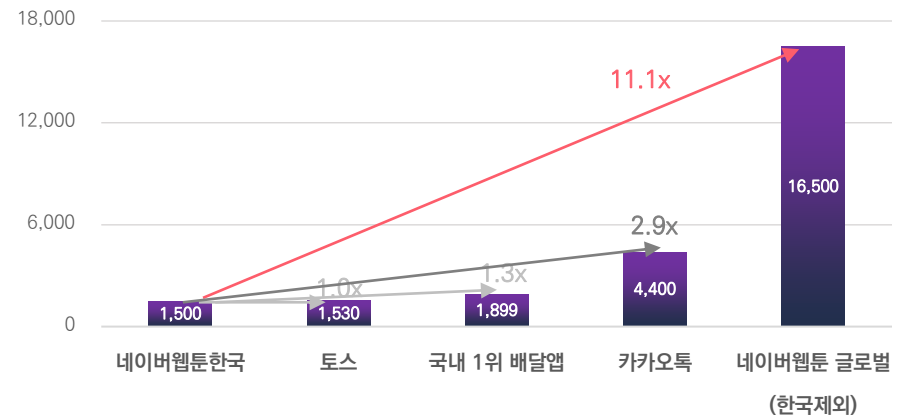
(단위: 억원, %)



자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림2 엔비티 주요 고객사 MAU 비교

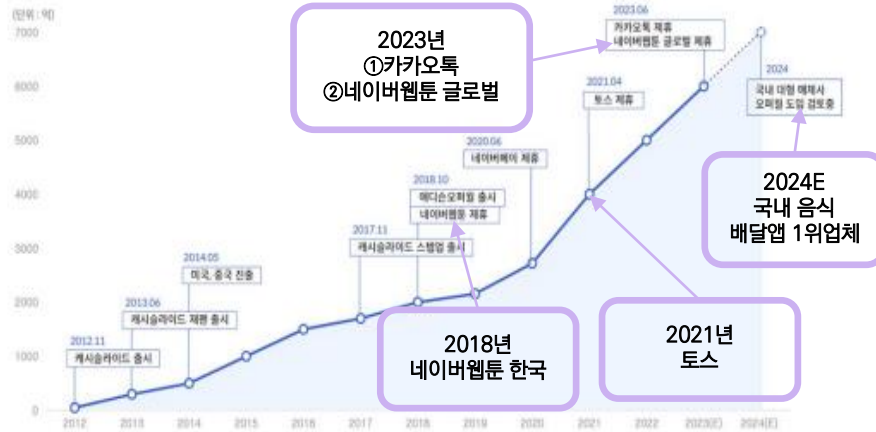
(단위: 만명)



*)향후 당근마켓 월간 MAU 1,500만명, 야놀자 330~350만명 추가 가능성 존재함

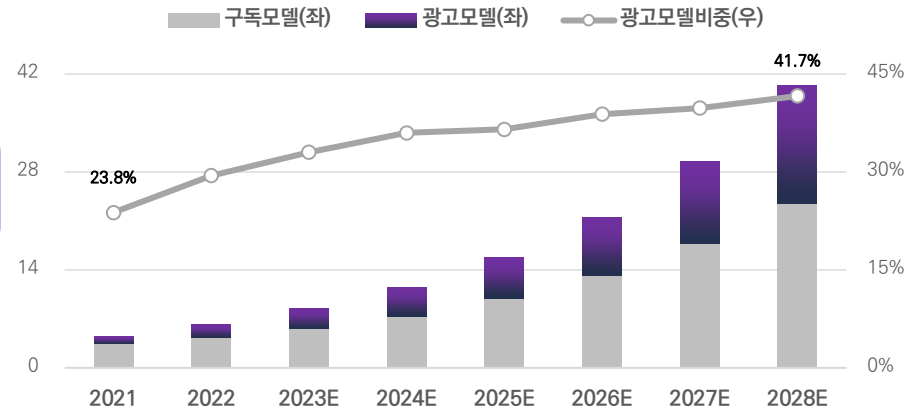
자료: 언론자료 종합, 밸류파인더

그림3 엔비티 주요 연혁 및 고객사 추이



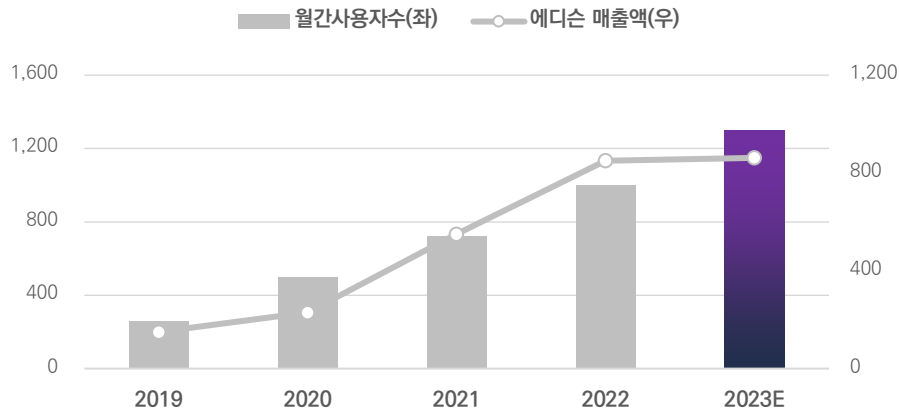
자료: 엔비티 IR 자료, 밸류파인더

그림4 글로벌 웹툰시장 구독모델 및 광고모델 시장규모 추이 및 전망 (단위: 조원, %)



자료: 산업자료, 밸류파인더

그림5 엔비티 자체 월간 사용자수 및 에디스 매출액 추이 및 전망 (단위: 명, 억원)



자료: 엔비티 IR 자료, 밸류파인더

그림6 글로벌 Peer Valuation Table (단위: 억원, \$, 배)

기업명	Ticker	기업개요	매출액	EV	EV/Sales
엔비티	236810 (Kosdaq)	퍼포먼스광고 (오픈형)제공업체	1,091억원 (2023, TTM)	1,158억원	1.06x
AppLovin	APP (Nasdaq)	광고 최적화 통해 User를 획득하고, 수익화 촉진하도록 지원	\$3.0조원 (2023, TTM)	\$16.24B	5.36x
Moloco	비상장	머신러닝 기반 퍼포먼스 광고 솔루션 제공	\$200M (2022)	\$2.0B (2023)	10.0x
TapJoy	비상장	미국에 위치한 오픈형회사	\$80M (2021)	\$400M (2021)	5.0x
Peer EV/Sales					6.78x

*)상장회사 매출액 TTM기준. 시가총액 엔비티 1월2일, AppLovin 12월29일 기준

자료: 언론자료 취합, Yahoo Finance, 밸류파인더

*)Peer그룹 EV/Sales는 엔비티를 제외한 3사 평균을 의미함

[Compliance Notice]

- 작성자(이충헌, 서지혁)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료 중목의 경우, 금융투자분석사인 작성자 이충헌, 서지혁은 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 개인투자자의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 개인투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[투자의견 (변동)내역]

일시	2024.01.03			
투자의견	Buy(신규)			
목표가격	21,350원			

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

ii. 와이랩 (중장기 최선후주)

VALUE FINDER

와이랩: 네이버웹툰이 직접 지분투자한 경쟁력 있는 스튜디오

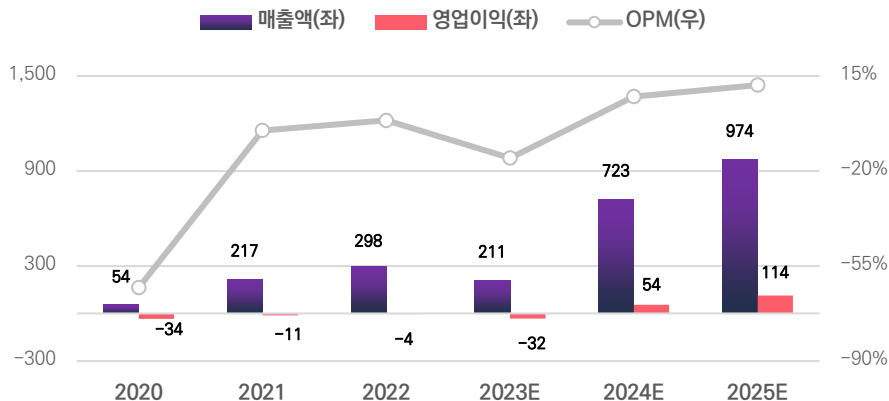
투자의견 Not Rated

현재주가 8,310원

시가총액 1,315억원
보고서 발간일자 2024.01.03

- 네이버웹툰이 직접 지분(3Q23 기준 9.56%)를 투자한 기업. 주요 투자요인은 경쟁력 있는 작품을 안정적으로 공급받기 위함
- 오랜기간 콘텐츠 제공 파트너로서 동사의 지위를 인정해주었다 판단
- 작년 네이버웹툰 20작품 연재. 그 중 9작품이 탑 15에 Rank, 1위 달성한 작품 레퍼런스 보유
- 또한 국내 웹툰 CP(Content Provider)사 중 가장 많은 작가수와 저작권 IP 보유한 스튜디오 업체
- 2024년 가이던스 매출액 723억원, 영업이익 54억원(OPM 6.4%), 2025년 매출 974억원, 영업이익 114억원(OPM 11.3%)
- 보도자료에 따르면 네이버웹툰 요일별 인기 10위권에 들면 연 10억원 수준의 매출을 올리는 것으로 추정
- 가이던스에 따른 웹툰 제작 매출액은 2022년 117억원 → 2025년 369억원 성장 기대
신규 작품수는 2022년 6작품 → 2025년 20작품 출시 예정. 신규 작품수를 포함한 연간 월 평균 역재작품은 2022년 20작품 → 2025E 52작품 예정
- 동사를 중 장기 최선후주로 제시. 그 이유는 네이버웹툰이 상장 후 콘텐츠 확보를 위한 투자 집행시 동사의 직접적 수혜를 전망하기 때문
-또한 자회사 와이랩플렉스(사내 독립기업)를 통한 영화화 이력(스터디그룹 예정, 아일랜드) 보유. 향후 반다이(건담IP보유)와 함께 라이선스매출 기대

그림1 와이랩 매출액/영업이익추이 및 가이던스



자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림2 2023년 와이랩 자회사 일본법인 와이랩스튜디오스 15억엔 투자 유치



와이랩스튜디오스 본사는 일본에 위치해있으며 와이랩이 3Q23기준 지분 100%보유

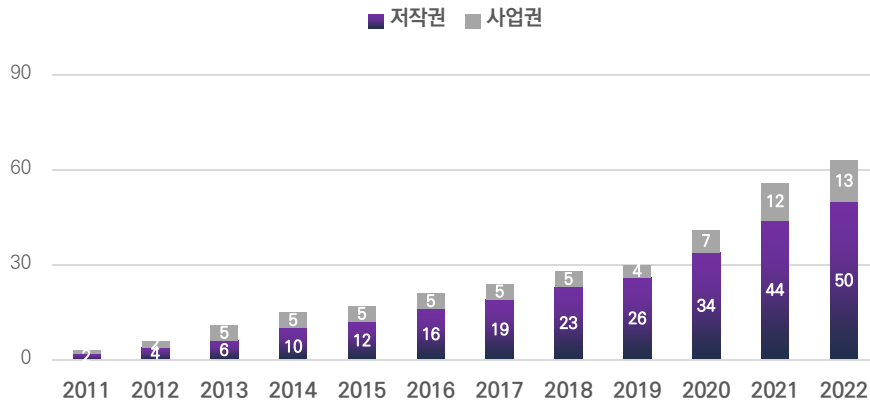
자료: 언론자료 종합, 밸류파인더

ii. 와이랩 (중장기 최선호주)

VALUE FINDER

그림3 와이랩 저작권 및 사업권 보유 추이

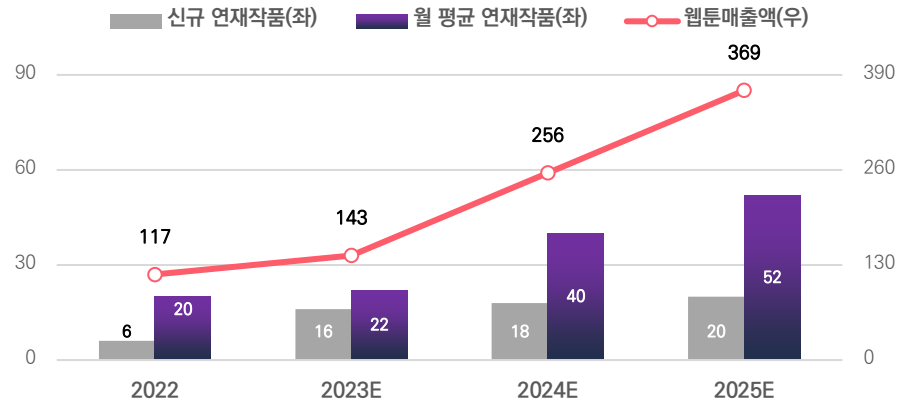
(단위: 개)



자료: 한국경제, 밸류파인더

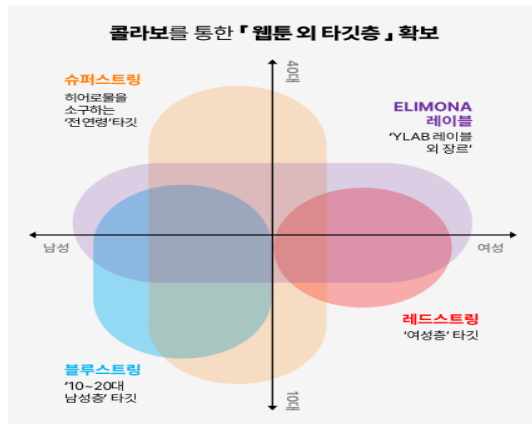
그림4 월 평균 연재 작품 및 신규 연재 작품 추이 및 가이드스

(단위: 편, 억원)



자료: 산업자료, 밸류파인더

그림5 와이랩이 보유한 세계관: 슈퍼스트링, 블루스트링, 레드스트링, 골드스트링



자료: 와이랩 IR 자료, 밸류파인더

그림6 웹툰 '아일랜드'의 영상제작화



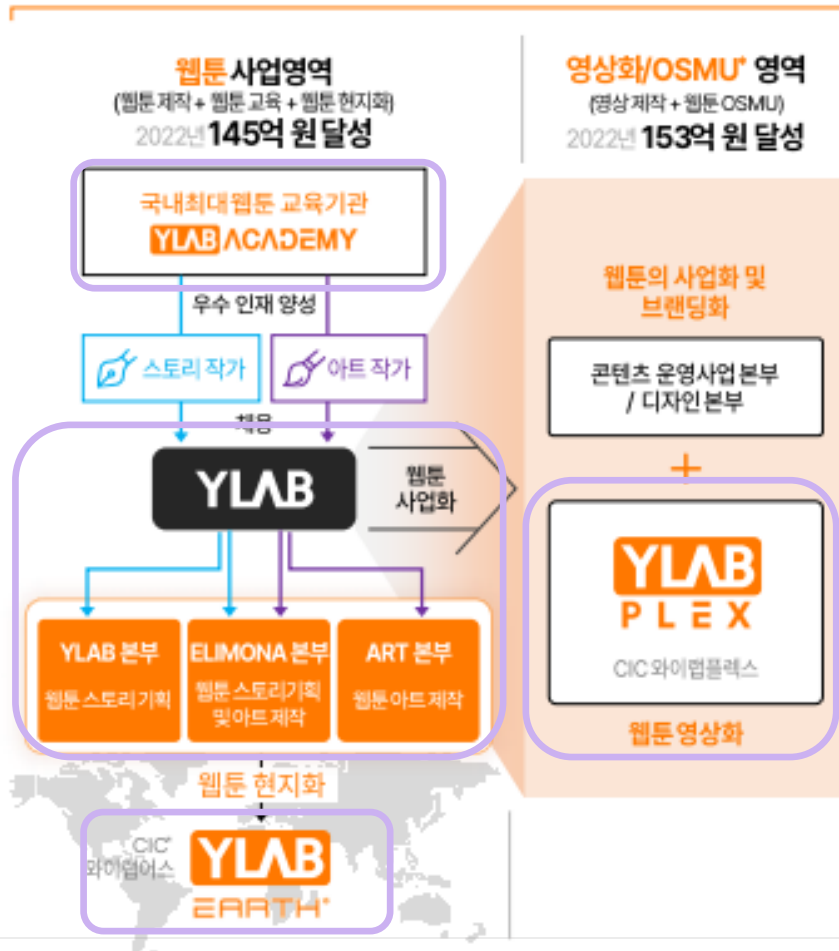
자료: 와이랩 IR 자료, 밸류파인더

ii. 와이랩 (중장기 최선후주)

VALUE FINDER

그림7 웹툰 제작 수직계열화: 교육 → 인력채용 → 제작 → 현지화 강점 보유한 와이랩

Vertical 통합 & Horizontal확장



유기적 연계

비교	업계	YLAB 와이랩	
교육 기관	드로잉 위주교육	와이랩아카데미 - 스토리 및 아트작가 육성 (스토리 작가교육은 국내 유일) - 우수인재발굴 및 채용	우수한 인재 안정적인 공급가능
웹툰 제작 조직	에이전시	웹툰제작스튜디오고도화 - 업계내 최대, 최고 스토리 작가 조직 (스토리 기획 및 제작 체계화) - 아트 전문 조직 내재화 (각 단계별전담 팀 구축)	세계관구현 및 고품질 작품제작
OSMU 방식	제3자 이용허락	영상제작유기적 연계 국내업계유일 웹툰IP 기반영화화 자체제작 및 글로벌 현지대중에 최적화된 번역 노하우 보유	다양한 콘텐츠로 IP 활용성 증대

단일 제작 주체로 다양한 IP 사업 확장 가능



글로벌 웹툰 콘텐츠 및 IP 사업 역량

자료: 와이랩 IR 자료, 밸류파인더

[Compliance Notice]

- 작성자(이충헌, 서지혁)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료 중목의 경우, 금융투자분석사인 작성자 이충헌, 서지혁은 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 개인투자자의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 개인투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[투자의견 (변동)내역]

일시	2024.01.03			
투자의견	Not Rated			
목표가격	Not Rated			

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.